

US-Kongresswahlen: Einfluss auf Finanzmärkte begrenzt

09. November 2022

- **Die Republikaner dürften das Repräsentantenhaus gewinnen, beim Senat zeichnet sich ein Kopf an Kopf Rennen ab. Damit werden die Demokraten aller Voraussicht nach ihre Kontrolle über den US-Kongress verlieren, büssen jedoch weniger stark ein als im Vorfeld befürchtet.**
- **Die Märkte erwarteten mehrheitlich einen Sieg der Republikaner, was zu ca. 70-90 % eingepreist war.**
- **Nicht die US-Wahl, sondern die weitere Notenbankpolitik und die Entwicklung der Unternehmensgewinne dürften in den kommenden Monaten entscheidender für die Finanzmärkte sein.**

Thomas Härter, Investment-Strategie

Gestern fanden die Zwischenwahlen (Midterm Elections) in den USA statt. Alle 435 Sitze im Unterhaus (Repräsentantenhaus), 35 Sitze im Senat sowie 36 Gouverneursposten standen zur Wahl. Vor der Wahl verfügten die Demokraten nur über eine hauchdünne Mehrheit im Unterhaus. Im Senat hatten sie die gleiche Anzahl Stimmen wie die Republikaner, so dass sich die demokratische Mehrheit bei Stimmgleichheit nur durch die Stimme der Vizepräsidentin ergab.

Republikaner scheinen Kongressmehrheit zu gewinnen

Die Auszählung der Stimmen ist derzeit voll im Gange. Auch wenn die finalen Ergebnisse noch nicht feststehen, zeichnen sich doch erste Trends ab. Es sieht bis jetzt nicht nach einem überzeugenden Wahlsieg der Republikaner aus, über den im Vorfeld spekuliert wurde. Zwar wird es im neuen Repräsentantenhaus wohl mit hoher Wahrscheinlichkeit eine republikanische Mehrheit geben, aber den Demokraten ist es dennoch gelungen, einige wichtige Wahlkreise für sich zu entscheiden. Die Verteilung der Sitze im Senat ist hingegen noch offen und es zeichnet sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen ab.

Markt erwartete Republikaner-Sieg in beiden Kammern

Vieles sprach im Vorfeld für einen Sieg der Republikaner: So verliert die Partei, die die Regierung stellt, in der Regel bei den Zwischenwahlen die Mehrheit im Unterhaus. Zudem mussten die Republikaner nur 5 Sitze hinzugewinnen - eine für die Demokraten unkomfortable Ausgangslage. Das «historische Muster» sprach somit dafür, dass das Unterhaus an die Republikaner fällt. Zudem gewann die Opposition bei den Zwischenwahlen üblicherweise zusätzliche Sitze im Senat. Bei der 50:50 Ausgangslage sprach das «historische Muster» somit ebenfalls für eine Mehrheit der Republikaner im Senat.

Ferner können die Zwischenwahlen von einem Teil der Wählerschaft auch dazu genutzt werden, um der Regierung in Washington «die Meinung zu sagen». Gemäss einer Reuters-Umfrage vom 1. November waren nur 40 % der Befragten mit der Amtsführung des demokratischen Präsidenten Joe Biden zufrieden, der damit ähnlich tiefe Zustimmungswerte aufweist wie sein Amtsvorgänger Donald Trump in den Zwischenwahlen 2018. Fast 70 % der Befragten glaubten, dass sich das Land auf dem falschen Pfad befinden würde und nur 18 % waren mit dem eingeschlagenen Weg zufrieden. Die recht stark ausgeprägte Unzufriedenheit gegenüber der demokratischen Regierung legte somit ebenfalls nahe, dass die Demokraten beide Häuser verlieren würden.

Auch andere Umfragen sahen mehrheitlich ein mehr oder weniger grosses Wahldebakel der Demokraten voraus. Nach derzeitigem Stand dürften die Republikaner jedoch «weniger deutlich als erwartet gewinnen». Selbst wenn die Demokraten ihre Senatsmehrheit halten könnten, würde sich die Ausgangslage für Präsident Joe Biden verschlechtern, grössere Reformvorhaben mithin kaum mehr möglich sein. Das bisherige Wahlergebnis stellt somit keine Überraschung für die Finanzmärkte dar.

Sieg der Republikaner in beiden Kammern bereits weitgehend eskomptiert

Obige Überlegungen und die Umfrageergebnisse waren den Finanzmärkten natürlich wohlbekannt, weshalb sie einen Sieg der Republikaner mindestens in einer der beiden Kammern und damit künftig eine neue Machtverteilung in Washington erwarteten. Daher verzeichneten die potenziellen Profiteure eines Wahlsiegs der Republikaner wie Energieaktien, insbesondere die auf Ölerschliessung spezialisierten Firmen, Pharmaaktien und Aktien des Verteidigungssektors in den letzten Wochen tendenziell Kursgewinne,

während mögliche Verlierer eines Wahlsieges der Republikaner, Aktien aus den Bereichen Umweltschutz oder auch Cannabis eher verloren.

Wir schätzen, dass rund 70-90 % der insgesamt zu erwartenden relativen Rendite der Gewinner und Verlierer eines republikanischen Sieges in beiden Kammern bereits vorweggenommen wurden. Mit anderen Worten: Ein Grossteil der zu erwartenden Marktbewegung als Reaktion auf einen republikanischen Wahlsieg dürfte bereits erfolgt sein. Da weder die eine noch die andere Partei in den nächsten zwei Jahren grosse Reformvorhaben mit Erfolg wird verabschieden können, dürfte es vor allem um die Verwaltung des Status quo gehen. Für die Aktienmärkte ergeben sich daraus in der Breite keine nennenswerten Impulse aus der Wahl selbst.

Ukrainehilfe dürfte von dem republikanischen Wahlsieg unbeeinträchtigt fortgesetzt werden

Bedenken, dass ein Wahlsieg der Republikaner schlecht für die Ukraine und damit schlecht für die Europäer wäre, halten wir für übertrieben. Auslöser für diese Bedenken war unter anderem die Aussage des Führers der Republikaner im Unterhaus, Kevin McCarthy, dass ein republikanischer Kongress der Ukraine «keine Blankoschecks» mehr ausstellen werde.

Gemäss einer kürzlich vorgenommenen Reuters/Ipsos Umfrage sind fast 75 % aller Amerikaner für eine Fortsetzung der US-Hilfen für die Ukraine. 66 % sind dafür, weiterhin Waffen zu liefern. Die Unterstützung ist zwar bei den Republikanern mit 66 % geringer, liegt aber klar über 50 %. Wichtiger noch ist, dass gemäss dieser Umfrage 68 % der Befragten angeben, dass sie dazu tendieren einen Kandidaten zu unterstützen, der eine Fortsetzung der Militärhilfe an die Ukraine unterstützt.

Republikanische Wahlstrategen haben mit Sicherheit Kenntnis dieser und ähnlicher Umfragen und dürften daher den Mehrheitswillen der Wählerschaft respektieren und umsetzen - zumal dies auch für Wähler der Republikaner zutrifft. Die militärische Hilfe dürfte somit, allenfalls leicht modifiziert, aller Voraussicht nach auch nach den Zwischenwahlen fortgesetzt werden. Erst wenn die Wählerschaft mehrheitlich «unterstützungsmüde» werden sollte, dürfte sich das Blatt wenden. Das dürfte aber auf absehbare Zeit nicht der Fall sein, da die Kosten des Krieges aus amerikanischer Perspektive überschaubarer sind und US-Unternehmen z.T. sogar davon profitieren (hohe Energiepreise,

Wettbewerbsnachteil bei europäischen Konkurrenten aufgrund deren höherer Kosten, gesteigerter Erdgasabsatz in Europa etc.).

China-Politik wird sich kaum entspannen

Auch die US-Politik gegenüber China wird sich nach den Wahlen kaum ändern. Sowohl Republikaner als auch Demokraten blicken mit Sorge auf die Veränderung der globalen politischen, wirtschaftlichen und militärischen Machtverhältnisse, die mit Chinas Aufstieg verbunden sind. Dies wird von beiden Parteien als Herausforderung von Amerikas Stellung in der Welt verstanden, weshalb es bei Themen wie Zöllen, Restriktionen beim Handel sensibler Güter mit nationalen Sicherheitsinteressen, der Taiwan-Politik etc. nur wenige Zugeständnisse geben dürfte.

Mittelfristig stehen andere Themen im Vordergrund

Für die Finanzmärkte wird der heutige Tag natürlich klar durch den Wahlausgang und seine Implikationen für die Wahlen 2024 dominiert. Darüber hinaus dürften jedoch andere Themen wieder deutlich grössere Beachtung geniessen. So sind die Entwicklung der Inflation, das gestiegene Risiko einer US-Rezession, der geopolitische und wirtschaftliche Konflikt mit China, vor allen Dingen aber die Entwicklung der Unternehmensgewinne und die Notenbankpolitik wesentlich wichtiger für die Finanzmärkte, als der Ausgang der US-Zwischenwahlen. Die mit diesen Themen verknüpfte Unsicherheit des Ausblicks dürfte die Volatilität an den Finanzmärkten vorerst erhöht halten.

Drama um Schuldenobergrenze vor einem Comeback?

Es ist normal, dass ein Präsident in der zweiten Hälfte der Amtszeit innenpolitisch nur noch wenige grosse Erfolge erreicht, weil er ohne Kontrolle über den Kongress weitgehend lahmgelegt wird. Dies wissen auch die Finanzmärkte. Es ist wahrscheinlich, dass die Republikaner die Demokraten mit einer Weigerung, die Schuldenobergrenze anzuheben, künftig wieder unter Druck setzen werden, um in für sie wichtigen politischen Themenfeldern Zugeständnisse zu erzwingen. Dies könnte die Finanzmärkte vorübergehend wieder unter Druck setzen, ohne aber dass ein tatsächlicher Zahlungsausfall der USA wahrscheinlich ist. Wie bereits erwähnt stehen jedoch die fundamentalen wirtschaftlichen Themen, allen voran die Notenbankpolitik und die Entwicklung der Unternehmensgewinne im Vordergrund.