



US-PRÄSIDENTSCHAFTSWAHL: AUF DER ZIELGERADEN

von Dr. Jörn Quitzau

Hillary Clinton mit großem Vorsprung

Am 8. November wählen die US-Bürger ihren neuen Präsidenten, das Abgeordnetenhaus und Teile des Senats. Im Fokus stehen dabei die beiden Präsidentschaftskandidaten Hillary Clinton und Donald Trump. Die Demokratin Clinton ist inzwischen in allen Umfragen und bei den Wettbüros hohe Favoritin. Dabei sind die Umfrageergebnisse ungewöhnlich volatil, jede neue Enthüllung über einen der Kandidaten kann die Umfrageergebnisse um mehrere Prozentpunkte schwanken lassen. Doch nach einer Serie von Skandalen des republikanischen Kandidaten Donald Trump erscheint es inzwischen sehr unwahrscheinlich, dass Trump das Blatt noch einmal wenden kann. Jüngsten Umfragen zufolge beträgt Hillary Clintons Vorsprung auf Donald Trump im Schnitt fünf bis sechs Prozentpunkte. Nach dem überraschenden Brexit-Votum der britischen Bevölkerung ist eine gewisse Skepsis gegenüber Umfrageergebnissen angebracht. Allerdings haben die Meinungsumfragen (im Gegensatz zu den Wettbüros) bei der Brexit-Entscheidung ein sehr knappes Rennen vorhergesagt, was es dann auch war. Zudem dürfte die Prognosesicherheit bei der US-Präsidentschaftswahl ungleich größer sein: Während die Abstimmung über den Verbleib Großbritanniens in der EU ein außergewöhnliches und einmaliges Wahl-Ereignis war, gibt es für die Präsidentschaftswahl eine langjährige Umfrage-Routine mit entsprechend geringeren Unsicherheitsfaktoren.

Weniger Potentialwachstum?

Für uns ergibt sich daraus ein klares Hauptszenario mit Hillary Clinton als neuer Präsidentin der Vereinigten Staaten von Amerika. Angesichts der Sprunghaftigkeit und Unberechenbarkeit des Kontrahenten Donald Trump wäre die Wahl Hillary Clintons zunächst einmal ein Zeichen der Kontinuität in einer Welt, die aufgrund der zahlreichen politischen Risiken und Krisen ohnehin zerbrechlich ist. Die amerikanische Politik würde also auch künftig innerhalb der gewohnten, einigermaßen kalkulierbaren Bahnen verlaufen. Dies ist die positive Nachricht. Darüberhinaus muss Clintons Wahl-Programm durchaus kritisch gesehen werden: es steht für mehr Regulierung, höhere Steuern,

höhere Staatsausgaben und weniger Freihandel.¹ Würde sich Hillary Clinton mit ihren Konzepten durchsetzen, dann müssten sich die USA wohl mit einem niedrigeren Potentialwachstum abfinden.

Kontrolle durch Abgeordnetenhaus

Ein programmatischer Durchmarsch Clintons ist allerdings nicht wahrscheinlich, weil die Republikaner voraussichtlich die Mehrheit im Abgeordnetenhaus behalten werden und darüber ihre Kontrollfunktion wahrnehmen können. Den wachstumsschädlichen Konzepten würde dadurch die Schärfe genommen. Unser Hauptszenario – Wahlsieg der Demokratin Clinton und eine Mehrheit der Republikaner im Abgeordnetenhaus – ist für Wirtschaft und Finanzmärkte die beste aller denkbaren Konstellationen. Sowohl ein Sieg Donald Trumps als auch eine Präsidentin Clinton mit einem Durchmarsch der Demokraten im Abgeordnetenhaus würden die wirtschaftlichen Perspektiven der USA trüben.

Implikationen für die Finanzmärkte

In unserem Hauptszenario würde sich an den Finanzmärkten Erleichterung breit machen. An den Aktienmärkten – auch außerhalb der USA – käme es tendenziell zu Kursgewinnen. Diese Gewinne dürften eher auf breiter Front anfallen, besondere sektorale Gewinner sind nicht auszumachen. Da die momentanen Umfrageergebnisse an den Märkten bereits zu einem guten Teil eingepreist sind, wird es voraussichtlich nur zu moderaten Gewinnen, nicht aber zu einem regelrechten Kursfeuerwerk kommen.

Die amerikanische Geldpolitik dürfte in unserem Hauptszenario den erwarteten Verlauf nehmen: Der nächste Zinsschritt kommt im Dezember 2016, im nächsten Jahr dürften dann noch zwei Zinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte folgen. Damit ist der Zinstrend leicht nach oben gerichtet, sodass auch die langfristigen Zinsen mode-

¹ Vgl. dazu die ausführlichen Berichte unseres US-Chefökonom Mickey Levy: „US presidential candidates economic platforms“ vom 28. April 2016 und „US elections: Policy uncertainties abound“ vom 16. September 2016.

rat anziehen dürften: Bis zum Jahresende 2017 erwarten wir einen Anstieg der 10-jährigen Renditen um rund 50 Basispunkte auf dann 2,25 % in den USA und um rund 70 Basispunkte auf 0,7 % bei den Bundesanleihen.

Am Devisenmarkt sind lediglich kleinere Auswirkungen zu erwarten. Der US-Dollar hat bereits mit leichten Kursgewinnen auf die sich abzeichnende Zinsperspektive reagiert. Unser Hauptszenario würde der amerikanischen Notenbank das Signal der Kontinuität geben, das sie für ihren beabsichtigten geldpolitischen Kurs benötigt. Die Aussicht auf weiter steigende Zinsen würde den US-Dollar kurzfristig noch etwas weiter stärken. Einen länger anhaltenden Aufwärtstrend erwarten wir allerdings nicht. Die seit rund eineinhalb Jahren andauernde Seitwärtsbewegung dürfte sich im Bereich 1,05 bis 1,15 US-Dollar je Euro fortsetzen.

Wechselkurs Euro/US-Dollar



Quelle: Bloomberg

Fazit: Ein Störfaktor weniger

Sollte unser Hauptszenario eintreten, hätten wir ein politisches Risiko weniger. Da die Märkte den vergleichsweise positiven Wahlausgang zumindest zum Teil bereits verarbeitet haben, würde die Erleichterungsrallye nur moderat ausfallen. Konjunkturell und wachstumspolitisch wäre eine durch das republikanische Abgeordnetenhaus kontrollierte Präsidentin Clinton positiv zu bewerten. Wir haben dies in unserer US-Wachstumsprognose von 2,1 % für das Jahr 2017 bereits berücksichtigt.



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

IMPRESSUM

Makro-Team Hamburg

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Wolf-Fabian Hungerland
+49 40 350 60-8165 | wolf-fabian.hungerland@berenberg.de

Cornelia Koller
+49 40 350 60-198 | cornelia.koller@berenberg.de

Wolfgang Pflüger
+49 40 350 60-416 | wolfgang.pflueger@berenberg.de

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

Emerging Markets

Geldpolitik

Konjunktur

Osteuropa

Rohstoffe

► Trends

Währungen

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche und finanzielle Beratung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen und berücksichtigen den Stand bis zum Tag vor der Veröffentlichung. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de