

WERDEN DIE ZWISCHENWAHLEN ZUM WENDEPUNKT FÜR DEN US-AKTIEENMARKT?

Wenn in den USA Zwischenwahlen stattfinden, steigen in der Regel die US-Aktienmärkte. Diese historische „Anomalie“ könnte ein gutes Omen sein, denn am 8. November wird in den USA gewählt. Es geht dabei um mehr als nur die Mehrheit im Kongress, denn insbesondere bei den gleichzeitig stattfindenden Gouverneurswahlen stehen republikanische Kandidaten zur Wahl, die zur Radikalisierung der US-Politik beitragen. Unterschiedliche Mehrheiten in Senat und Repräsentantenhaus sind das wahrscheinlichste Ergebnis der Kongresswahlen, was übermäßige Staatsausgaben in den kommenden zwei Jahren verhindern sollte. Eine Trendwende dürften die Wahlen dennoch nicht auslösen, denn die Bewertungen am Aktienmarkt sind nicht günstig und das wirtschaftliche Umfeld unverändert schwierig.

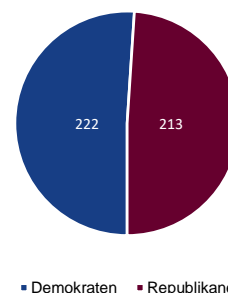
In den USA bilden **Senat und Repräsentantenhaus** zusammen den gesetzgebenden Kongress der USA. Bei den Zwischenwahlen am 8. November wird das gesamte Repräsentantenhaus mit 435 Abgeordneten neu gewählt. Außerdem wird ein Drittel der 100 Senatssitze neu vergeben. Des Weiteren werden neue Gouverneure in 36 Bundesstaaten gewählt, wovon 20 derzeit von Republikanern und 16 von Demokraten regiert werden. Aktuell haben die Demokraten im Repräsentantenhaus eine Mehrheit von 222 zu 213 Sitzen. Im Senat verfügen beide Parteien jeweils über 50 Mandate, doch in Pattsituationen entscheidet die Stimme der demokratischen Vizepräsidentin Kamala Harris. Von den 35 neu zu wählenden Sitzen im Senat werden derzeit 14 von Demokraten und 21 von Republikanern eingenommen.

In beiden Kammern gilt das Mehrheitswahlrecht, allerdings werden die Sitze der Bundesstaaten im Repräsentantenhaus proportional zum Bevölkerungsanteil vergeben. Aufgrund des Census 2020 werden sieben Bundesstaaten, die bisher mehrheitlich durch Demokraten vertreten waren, weniger Sitze erhalten, während sechs Staaten, vornehmlich republikanisch repräsentiert, mehr Mandate erhalten. Mit zwei Ausnahmen hat die regierende Partei seit dem Zweiten Weltkrieg bei den Zwischenwahlen im Durchschnitt 25 Sitze im Repräsentantenhaus verloren. Auch die Umfragen sprechen dafür, dass die **Republikaner die Mehrheit im Repräsentantenhaus erobern werden**.

Im Senat wird im Gegensatz zum Repräsentantenhaus jeder Staat, unabhängig von dessen Bevölkerungsanteil, von je zwei Senatoren vertreten. Noch im Sommer zeichnete sich aufgrund der schlechten Beliebtheitswerte des Präsidenten in Umfragen ein Debakel für die Demokraten ab. Seither konnte Präsident Biden mit dem „Inflation Reduction Act“ einen wichtigen gesetzgeberischen Erfolg erzielen. Darüber hinaus gab ein kontroverses Urteil des Obersten Gerichts zum

Abtreibungsrecht den Demokraten Rückenwind. Der Supreme Court hatte im Juni das landesweite Grundrecht auf Abtreibung aufgehoben. Dieses Thema scheint der amtierende US-Präsident nun zu einem zentralen Anliegen machen zu wollen. In dieser Woche kündigte er an, das Recht per Gesetz wieder einführen zu wollen, sofern die Demokraten im Kongress die Mehrheit behielten. Nach aktuellen Prognosen werden die **Demokraten aller Voraussicht nach die Mehrheit im Senat erreichen**.

Mehrheitsverhältnisse im Repräsentantenhaus



In den kommenden zwei Jahren wird es also wohl **einen geteilten Kongress geben**. Mindestens genauso wichtig wie das Ergebnis ist allerdings auch die Frage, wer in den Kongress und wer als Gouverneur gewählt wird. Laut dem amerikanischen Forschungsinstitut Gallup hat das Vertrauen amerikanischer Bürger in US-Institutionen einen Tiefpunkt erreicht. Zusätzlich ist das Misstrauen zwischen Anhängern der beiden Parteien stetig gestiegen. Denkfabriken wie Brookings, Chatham House oder Carnegie sehen die Demokratie in Amerika an einem Scheideweg. Mit Ron DeSantis tritt bei den Gouverneurswahlen in Florida ein Hoffnungsträger der Republikaner an, der kürzlich in die Schlagzeilen geriet, weil er Migranten unter Vorspiegelung falscher Tatsachen auf eine Ferieninsel deportiert hatte. Mit Doug Mastriano steht zudem in Pennsylvania ein Republikaner zur Wahl, der nicht nur die Rechtmäßigkeit der vergangenen Präsidentschaftswahlen in Frage stellt, sondern auch am

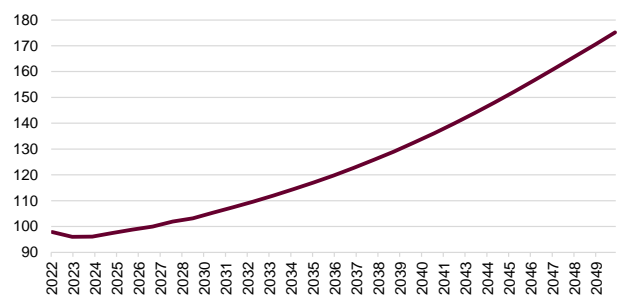
Kapitol-Sturm im vergangenen Jahr beteiligt waren. Gemäß einer Umfrage von LX News und YouGov erwarten die Hälfte aller US-Amerikaner, dass es bei den Zwischenwahlen zu Betrug kommt.

Für das wahrscheinliche Szenario eines geteilten Kongresses gehen die Volkswirte von Goldman Sachs für die nächsten zwei Jahre grundsätzlich von einem geringeren Ausgabenwachstum und wenigen Änderungen in der Steuerpolitik aus. Einzig im Falle einer stärkeren Rezession könnte ein Fiskalpaket auf den Weg gebracht werden, das in seinem Umfang allerdings limitiert bleiben dürfte. Aufgrund der Einigkeit von Demokraten und Republikanern in Sachen Außenpolitik, gerade in Bezug auf Russland und China, dürften leichte Ausgabenerhöhungen für die Verteidigung eine Ausnahme darstellen. In Sachen Sozial- und Klimapolitik wird es hingegen kaum Fortschritte geben, ebenso bei der **Entwicklung der Staatsschulden, die auszufern drohen.** Unlängst warnte der amerikanische Rechnungshof davor, dass die Staatsschuldenquote gemessen am BIP bis 2050 auf 175 Prozent ansteigen könnte.

Für Anleger ist ein geteilter Kongress eine gute Nachricht. Laut den Analysten von Goldman Sachs lag im Fall eines geteilten Kongresses der durchschnittliche Wertzuwachs des S&P 500 12 Monate nach Zwischenwahlen bei zehn Prozent, rechnet man Rezessionen heraus sogar bei 12 Prozent. Im Rahmen des Präsidentschaftszyklus fällt die Analyse sogar noch etwas positiver aus. Im dritten Amtsjahr des Präsidenten fiel die durchschnittliche Wertentwicklung des S&P 500 seit 1932 mit 17 Prozent sehr erfreulich aus. Insbesondere Aktien

aus dem Gesundheits- und Technologiesektor zeigten im historischen Vergleich besonders positive Entwicklungen.

Prognose Staatsverschuldung USA
(in % des BIP)



Ganz unabhängig vom konkreten Ausgang der Zwischenwahlen waren die Erträge am US-Aktienmarkt um die Zwischenwahlen herum fast immer überdurchschnittlich. Die derzeit freundliche Stimmung am US-Aktienmarkt könnte also nicht nur dem recht erfreulichen Beginn der Berichtssaison geschuldet sein, sondern auch der „midterm election anomaly“. Die Analysten der UBS weisen jedoch darauf hin, dass historisch gesehen der US-Aktienmarkt vor den Midterm-Rallyes meist unterbewertet war. Das ist diesmal allerdings nicht der Fall. Gegen eine dauerhafte Trendwende des Aktienmarkts sprechen zudem die immer noch viel zu hohen Inflationsraten, die weiterhin steigenden Zinsen und die davon ausgelöste Abkühlung der US-Wirtschaft in den nächsten Monaten. Solange die Fed die Zinsen noch weiter erhöht, wird sich der Aktienmarkt kaum dauerhaft erholen können. **Es sieht also danach aus, dass wir statt einer Trendwende derzeit nur eine Bärenmarkt-Rallye erleben.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbusmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2022

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.