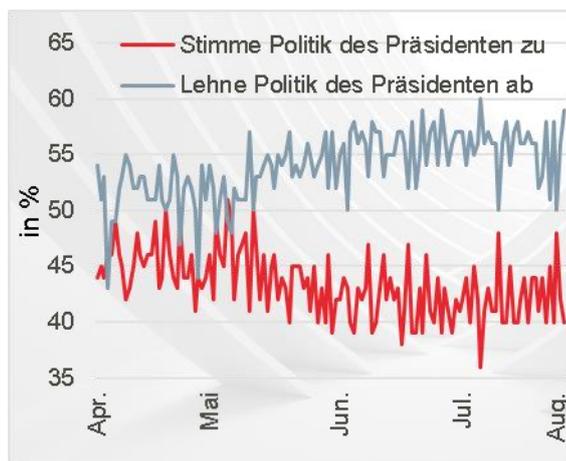


KAMPF UM DAS WEISSE HAUS

Dass bei Wahlen in den USA mit harten Bandagen gekämpft wird, ist bekannt. Die Kontrahenten gingen nie zimperlich miteinander um, und angesichts der von Bundesstaat zu Bundesstaat unterschiedlichen, teils veralteten und fehleranfälligen Verfahren der Erstellung von Wählerlisten und der Stimmabgabe wurden Ergebnisse auch in der Vergangenheit immer wieder in Frage gestellt. Unter den aktuellen Vorzeichen allerdings zeichnet sich für die Wahl am 3. November ein selbst für amerikanische Verhältnisse ungewöhnlich hässlicher Kampf um die Macht im Weißen Haus ab.

Wir hatten bereits bei früheren Gelegenheiten auf die Möglichkeit hingewiesen, dass der derzeitige Amtsinhaber angesichts eines deutlichen Rückstands in den meisten Umfragen fragwürdige „Ablenkungsmanöver“ versuchen könnte, um die Gunst der enttäuschten Wähler zurückzugewinnen – beispielsweise durch Eskalation des Konflikts mit China. Aktuell schlagen der drohende Entzug der Zulassung von TikTok für den Geschäftsbetrieb in den USA (was für Microsoft das Einfalltor für eine mögliche Übernahme geschaffen hat) hohe Wellen, aber auch der geplante Besuch eines US-Kabinettsmitglieds in Taiwan. Im Durchschnitt der letzten zwei Wochen lagen die Zustimmungswerte für Donald Trump laut „Real Clear Politics“ bei durchschnittlich rund 43% (55% Ablehnung). Man sollte allerdings nicht vergessen, dass bis zum Wahltermin am 3. November noch fast drei Monate ins Land gehen werden und das Ergebnis offen ist.



Pfusch, Pech und Pannen – Wählen in den USA

Viele Beobachter fürchten allerdings, dass die Wahl selbst ein Desaster werden könnte. Mehrfach in vergangenen Jahren hatte es Nachzählungen gegeben, bei der Präsidentschaftswahl 2016 hatte es Auseinandersetzungen um die Wählerlisten gegeben, und auch bei den (demokratischen) Vorwahlen in diesem Jahr hatte es einige bemerkenswerte Pannen gegeben: Wähler in Georgia beispielsweise mussten stundenlang auf die Stimmabgabe warten, und die Ergebnisse aus Iowa sind bis heute nicht wirklich

hundertprozentig. Die USA mögen zu technologischen Spitzenleistungen fähig sein, doch die IT-Infrastruktur für die Wahl ist vielfach veraltet und manipulationsanfällig; in einer Reihe von Wahlkreisen gibt es nach wie vor „papierlose“ Wahlcomputer, die keine unabhängige Nachzählung ermöglichen. Nun kommt hinzu, dass aufgrund der Corona-Epidemie besondere Vorkehrungen zur Begrenzung des Infektionsrisikos zu treffen sind, was die Durchführung der Wahl zusätzlich verkompliziert. Zudem dürfte die Briefwahl deutlich an Bedeutung gewinnen. Dadurch verzögert sich die Auszählung der Stimmen, so dass die Ergebnisse der Bundesstaaten und angesichts des Wahlmannersystems das Gesamtergebnis noch lange über die Wahlnacht hinaus in der Schwebe bleiben könnten.

Donald Trump scheinen vor allem die Briefwähler ein Dorn im Auge zu sein. Eine Rolle könnte hier spielen, dass allgemeine Briefwahlmöglichkeiten die Wahlbeteiligung erhöhen bzw. die Wählermobilisierung erleichtern könnten, was (vermutlich) den Demokraten zu Gute käme. Das hat Trump anscheinend zu einer Twitter-Botschaft veranlasst, die sogar unter Republikanern einen Aufschrei ausgelöst hat: *"With Universal Mail-In Voting (not Absentee Voting, which is good), 2020 will be the most INACCURATE & FRAUDULENT Election in history. It will be a great embarrassment to the USA. Delay the Election until people can properly, securely and safely vote???"* (@realDonaldTrump, 30.7.2020).

Donald Trump entwickelt Verschwörungstheorien

Der Gedanke einer Verschiebung der Wahl ist ein typischer Trump-Vorschlag: provokativ aus der Hüfte geschossen. Die Wahl verschieben kann der Verfassung nach nur der Kongress, nicht der Präsident; zudem wäre eine Verschiebung ein historischer Tabubruch: Nicht einmal in Kriegszeiten – weder im amerikanischen Bürgerkrieg noch im 2. Weltkrieg – und während der Großen Depression wurde ein Wahltermin angetastet. Noch fragwürdiger wird der Vorschlag aber dann, wenn das Weiße Haus am Tag nach Trumps Verschiebungs-Tweet die Verschiebung der Wahlen in Hongkong (vor dem Hintergrund der dortigen Unruhen) als undemokratisch verdammt.

Möglicherweise aber löst der US-Präsident bereits im Vorfeld einen heftigen Verfassungskonflikt aus, denn aktuell flirtet er auch mit dem Gedanken, Briefwahlen per Exekutivorder zu verbieten – was ein klarer Eingriff in die Hoheit der Bundesstaaten wäre. Aber auch wenn Trump kaum eine verfassungskonforme Handhabe hat, in den Wahlprozess einzugreifen, ist zu befürchten, dass die Legitimität der Wahl in Frage gestellt wird und ein langes politisches und juristisches Tauziehen folgen könnte. Bereits 40-mal in diesem Jahr hat Trump auf Twitter wissen lassen, dass die Wahl manipuliert sein werde. Hier werden für den Fall einer Wahlniederlage Verschwörungstheorien vorbereitet.

Politische Unsicherheit und Märkte

Viel spricht dafür, dass die Wochen und Monate um den 3. November durch einen hohen Grad an politischer Unsicherheit geprägt sein werden. Das ist kein optimales Marktumfeld, muss den Aktienmärkten aber nicht zwangsweise und generell schaden: Die Märkte haben durchaus die Fähigkeit, durch kurzfristige Unsicherheiten hindurchzuschauen und längerfristige Ertragspotenziale unpolitisch zu bewerten. Das war auch bei anderen Gelegenheiten zu beobachten, zuletzt im Hinblick auf die Corona-Krise. Allerdings wäre Joe Biden als Präsident – insbesondere in Verbindung mit demokratischen Mehrheiten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat – nicht unbedingt die Traumbesetzung für die Marktteilnehmer – vor allem hinsichtlich Besteuerung, Regulierung und Anti-Trust-Überlegungen.

Kurzfristig – wohl im Laufe der kommenden Woche – steht die Entscheidung Bidens über die Kandidatin (er hatte sich im Vorfeld auf eine Frau festgelegt) für das Amt des Vizepräsidenten auf der politischen Tagesordnung. Die Personalentscheidung wird vielfach als Signal im Richtungsstreit innerhalb der demokratischen Partei verstanden: Verbindet sich Biden mit den „progressiven“ oder „linken“ Kräften innerhalb der Partei, oder versucht er, sich die Unterstützung der eher konservativen politischen Mitte zu sichern.

Eine gewisse Unterstützung scheint der US-Aktienmarkt von der Währungsseite zu bekommen. Neben der politischen Unsicherheit schlägt sich hier die Sorge nieder, dass der wirtschaftliche Erholungsprozess durch die erneute Ausbreitung von Covid-19 in den USA gebremst werden könnte; das wiederum könnte die US-Notenbank auf den Plan rufen. Anders als die EZB, die derzeit eher auf Halten spielt, hatte der US-Offenmarktausschuss auf seiner Sitzung Ende Juli nochmals seine Handlungsbereitschaft bekräftigt. Die Überlegungen gehen in Richtung einer Beeinflussung (Abflachung) des langen Endes der Renditekurve. Sollte die Entwicklung die beschriebene Richtung nehmen (dazu lohnt es sich vor allem, den Arbeitsmarkt zu beobachten), könnte die Phase der Dollarschwäche, von der gewinnseitig gerade die international aktiven US-Unternehmen profitieren würden, andauern.



Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Quelle für die Grafiken: Real Clear Politics (Umfrage zur Politik des US-Präsidenten), Refinitiv Datastream (Wechselkurs Euro-US-Dollar)

MARKTÜBERSICHT
 07.08.2020

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3240,4	2,1	2,1	-13,5
DAX 30	12591,7	2,3	2,3	-5,0
CAC 40	4885,1	2,1	2,1	-18,3
FTSE 100	6026,9	2,2	2,2	-20,1
SMI	10067,1	0,6	0,6	-5,2
S&P 500	3349,2	2,4	2,4	3,7
Nasdaq Comp.	11108,1	3,4	3,4	23,8
Nikkei 225	22306,6	2,7	2,7	-5,7
CSI 300	4692,1	-0,1	-0,1	14,5
Hang Seng	24516,9	-0,3	-0,3	-13,0

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	-1,5
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,53	-0,01	-0,01	-0,35
US T-Note 10 J.	0,52	-0,01	-0,01	-1,40
Schweiz 10 J.	-0,52	0,02	0,02	-0,04

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,184	0,5	0,5	5,6
EUR in GBP	0,9021	-0,2	-0,2	-6,2
EUR in CHF	1,0794	-0,3	-0,3	0,6
US-Dollar Index **)	92,985	-0,4	-0,4	-3,5

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	2062,1	4,4	4,4	35,9
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	45,04	4,0	4,0	-31,8

Letzte Aktualisierung: 07.08.2020 08:14

 Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein. Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.