



“Sleepy Joe” oder vier weitere Jahre Trump?

AUTOR

Patrick Franke
Telefon: 0 69/91 32-47 38
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

Am 3. November wählen die US-Bürger einen neuen Kongress und ihren Präsidenten. Bei Letzterem fällt die Entscheidung zwischen Amtsinhaber Donald Trump und seinem demokratischen Herausforderer Joe Biden. Vier Jahre unter dem Republikaner haben die politische Polarisierung des Landes weiter verstärkt. Zuletzt wurde die Stimmung durch die Covid-19-Pandemie und landesweite Proteste angeheizt. Die beiden Kandidaten unterscheiden sich wie üblich in ihren wirtschaftspolitischen Programmen. Aber diesmal geht die Wahl weit über das Programmatische hinaus – zwischen Trump und Biden klafft auch und vor allem ein kultureller und menschlicher Graben.

„A first-rate, second-rate man“

Wendell Phillips über Abraham Lincoln, 1862

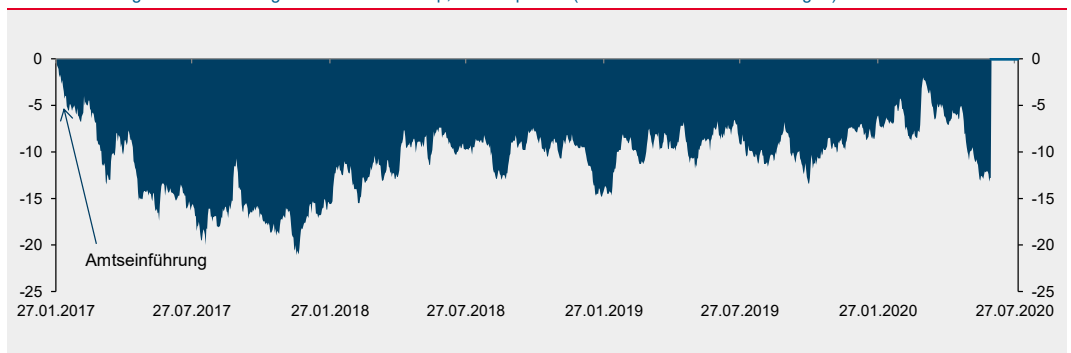
Der Bostoner Aktivist Wendell Phillips beschrieb den damaligen US-Präsidenten, den Republikaner Abraham Lincoln, auf solch abschätzige Art, weil dieser aus seiner Sicht im Hinblick auf die Abschaffung der Sklaverei nicht ausreichend radikal war. Die Formulierung passt aber auch gut zur aktuellen Mehrheitsmeinung über Joe Biden, nicht zuletzt in seiner eigenen Partei. Er ist sicher nicht der beste Präsidentschaftskandidat aller Zeiten und aus Sicht der linken Demokraten bei weitem nicht radikal genug. Aber er hat eine gute Chance, Donald Trump zu schlagen und dies sollte ein zentrales Kriterium für seine Eignung als Kandidat sein.

Noch vor wenigen Monaten sah es hingegen so aus, als wäre eine Wiederwahl Trumps ziemlich wahrscheinlich. Trotz aller Kontroversen, Skandale und eines unprovzierten Handelskriegs, der die Weltwirtschaft an den Rand einer Rezession führte, überstand er souverän das Amtsenthebungsverfahren. Der „Phase-1“-Deal mit China schien auf dem Papier viele von Trumps Zielen zu erreichen und gleichzeitig eine Eskalation – mit ihren Belastungen für Stimmung und Aktienmarkt – zu verhindern. Dann kamen die Pandemie, Rezession und Rassenproteste.

In dieser Publikation werfen wir einen Blick auf die Chancen der beiden Kandidaten und wie sich ihre Politik im Hinblick auf Wirtschaft und Finanzmärkte unterscheiden könnte. Hierbei gehen wir auch auf einen sehr wichtigen und im Ausland oft unzureichend beachteten Faktor ein – die wahrscheinlichen Mehrheitsverhältnisse im nächsten Kongress.

Zustimmung zu Trump: War schon mal schlimmer...

Nettozustimmung* zur Amtsführung von Präsident Trump, Prozentpunkte (RCP-Durchschnitt von Umfragen)



* Zustimmung minus Ablehnung
Quellen: Macrobond, Realclearpolitics.com, Helaba Volkswirtschaft/Research

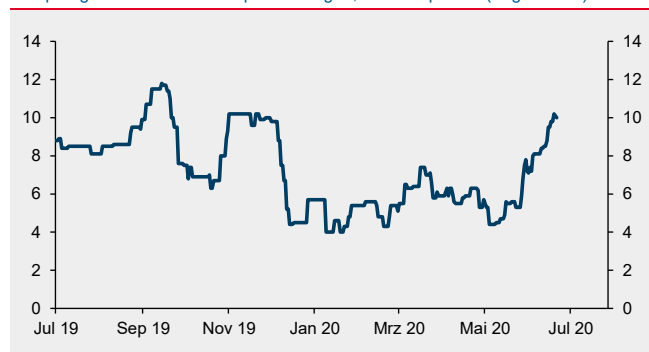
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Aktuelle Lage: Biden klar im Vorteil

Die aktuellen Umfragen zeichnen ein recht klares Bild: Joe Biden liegt nicht nur in landesweiten Umfragen, die wegen des „Electoral College“-Systems wenig aussagekräftig sind, sondern auch in den meisten „Battleground States“ deutlich vorne. Laut Realclearpolitics.com hat Biden bei den jüngsten landesweiten Umfragen einen Vorsprung von fast zehn Prozentpunkten. In den möglicherweise wahlentscheidenden Staaten (Wisconsin, Florida, Michigan, Pennsylvania, North Carolina, Arizona und Minnesota) führt Biden bei Umfragen überall außer in North Carolina, zum Teil zweistellig. Auch die Wettquoten bestätigen dies: Seit Ende Mai werden hier Bidens Siegchancen immer besser eingeschätzt. Zuletzt verzeichnete die implizite Wahrscheinlichkeit eines Wahlsiegs des Demokraten im Schnitt verschiedener Anbieter ein Hoch bei 55 %.

Umfragen: Vorteil Biden

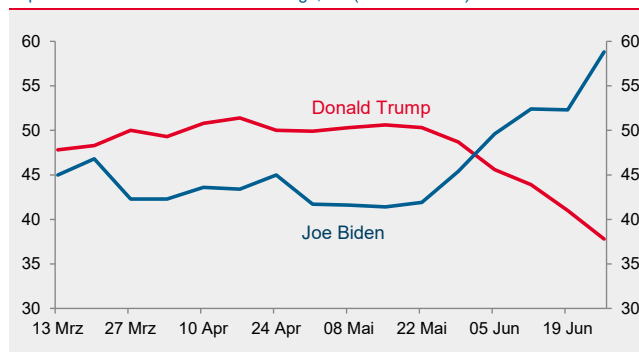
Vorsprung von Biden vs. Trump in Umfragen,* Prozentpunkte (Tageswerte)



* Landesweit, RCP-Durchschnitt diverser Umfragen
Quellen: Macrobond, Realclearpolitics.com, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wettquoten: Biden startet seit Ende Mai durch

Implizite Wahrscheinlichkeit eines Siegs,* % (Wochenwerte)



* RCP-Durchschnitt diverser Anbieter
Quellen: Realclearpolitics.com, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bei dieser Sachlage muss es natürlich nicht bleiben. Bis zum Wahltermin kann noch viel passieren. Interessant wird vor allem sein, ob für das Wohlbefinden der Wähler eher die ökonomische Lage, die im November noch immer schwierig sein dürfte, oder die Veränderung entscheidend ist. Die „offiziell“ ausgerufene Rezession (ab März) dürfte nämlich schon im zweiten Quartal wieder vorbei sein. Bis zum Wahltermin sollten sich die Indikatoren auf Erholungskurs befinden – und wegen des Zeitraffercharakters dieses Zyklus auf einem recht steilen. Reicht das für Trump?

Historisch war es für Herausforderer stets deutlich einfacher, einen amtierenden Präsidenten zu besiegen, wenn Konjunktur und Arbeitsmarkt schwach waren. Gemessen an der Arbeitslosenquote von zuletzt 13,3 % werden die Karten für Trump da selbst im November noch nicht gut stehen. Allerdings hat die Spaltung des Landes in zwei politische Lager die Zahl derer, die sich an der Urne vor allem für den kompetenteren Manager in Wirtschaftsfragen entscheiden, deutlich reduziert. Auch ist unklar, in welchem Umfang die Wähler die eindeutig durch die Pandemie ausgelöste wirtschaftliche Kontraktion dem Präsidenten anlasten.

„Störfaktoren“ Pandemie
und Unruhen

Unter den aktuellen Entwicklungen dürften zwei Themen den größten Einfluss auf das Wahlergebnis haben: Die Frage nach der Kompetenz im Umgang mit dem Virus und die landesweiten Proteste. Auch wenn man Trump nicht für den Lockdown oder das Virus an sich verantwortlich machen kann, stellt sich doch die Frage, in welchem Umfang der im internationalen Vergleich schwere Verlauf der Epidemie in den USA durch eine kompetentere Regierungspolitik zu verhindern oder abzumildern gewesen wäre. Insofern wird auch die weitere Entwicklung an der Pandemiefront einen Einfluss auf die Wählerentscheidung im November haben. Glücklicherweise scheint Trump von seinem Kurs, die Schuld für alle Probleme pauschal China anzulasten, zunächst abgekommen zu sein.

Was die Proteste angeht, so dienen sie tendenziell der Mobilisierung der demokratischen Wählerbasis und könnten so Biden helfen. Dies gilt aber nur, solange die Form des Protests es dem Präsidenten nicht erlaubt, erfolgreich die „Law & Order“-Karte zu spielen wie es Richard Nixon 1968

tat. Plünderungen, Brandstiftung, Mob-Attacken auf historische Statuen und zu extreme Forderungen der Demonstranten könnten Wähler in der politischen Mitte bewegen, im Zweifelsfall auf die sichere Karte zu setzen und den amtierenden Präsidenten zu unterstützen. Dies gilt umso mehr als die Haupttreiber der Proteste – Mitglieder ethnischer Minderheiten – sich durch eine unterdurchschnittliche Wahlbeteiligung auszeichnen, was den positiven Effekt für die Demokraten dämpft.

Wirtschaftspolitik: Wer hat den besseren Plan?

Nachdem es lange so aussah, als würden die Demokraten sehenden Auges in den politischen Selbstmord steuern, indem sie den selbsterklärten Sozialisten Bernie Sanders zum Kandidaten küren, haben sie nun mit Barack Obamas Vizepräsidenten einen Mann der Mitte ausgesucht. Wie unterscheidet sich seine wirtschaftspolitische Agenda von der Trumps?

Sachthemen nicht im
Mittelpunkt des
Wahlkampfes

Kurz gesagt: Nie waren Programme weniger wichtig als im Wahlkampf 2020! Die Internetseite von Donald Trumps Wahlkampfteam hat gar keine entsprechende themenbezogene Rubrik. Sachbezogen findet sich hier nur die selbstgefällige Sparte „Erreichtes“. Joe Biden hingegen ist der Mann mit den 33 Plänen – so viele listet seine Website derzeit auf, vom Klimawandel bis zu einem speziellen Plan für gefühlt jede einzelne ethnische Minderheit und gesellschaftliche Interessengruppe. Eine klare wirtschaftspolitische Strategie ist nicht zu erkennen, aber in vielen Punkten würde Biden deutlich anders vorgehen als Trump.

Krasse Unterschiede zwischen den beiden Kandidaten sind vor allem in der Umwelt- und Klimapolitik zu erwarten. Biden würde sich wohl dem derzeitigen internationalen Mainstream anschließen, was vermehrte Anstrengungen zum Vermeiden von Treibhausgasen angeht. Trump verweigert sich diesem Trend ja komplett. Allerdings dürften die ökonomischen Belastungen der Pandemie auch in einer Biden-Regierung den Appetit für teure umweltpolitische Maßnahmen schmälern.

Ein Kurswechsel wäre unter Biden zudem in der grundsätzlichen Regulierungsfrage zu erwarten – hier stehen die Demokraten nach wie vor klar auf der Position „mehr ist besser“. Weniger eindeutig ist das Bild bei der Fiskal- und Schuldenpolitik. Wegen der dramatischen Lage sind hier die traditionellen Unterschiede zwischen den Parteien zuletzt verschwommen. Tendenziell ist davon auszugehen, dass eine Regierung Biden umfangreichere Konjunkturpakete auflegen und mehr als eine Regierung Trump auf Ausgaben statt auf Steuerentlastungen setzen würde. Biden scheint allerdings kein Fan des maßlosen weiteren Schuldenmachens zu sein wie so manche andere am linken Spektrum der Demokraten. Wer auch immer ab Januar 2021 im Oval Office sitzt, seine haushaltspolitischen Spielräume werden deutlich geringer sein, als man sich Anfang März dieses Jahres noch hätte träumen lassen.

Obwohl Joe Biden wiederholt Kritik an China geübt hat und die Demokraten die eigentlich protektionistische Partei in den USA sind, dürften die Handelspolitik und konkret das Verhältnis zu China unter seiner Ägide deutlich weniger konfrontativ sein als bisher. Eine Rückkehr zum sehr toleranten Umgang mit der chinesischen Konkurrenz wie unter Obama wird es nicht geben. Aber die dramatische Eskalation des Konflikts unter Trump würde Biden wohl rückabwickeln. Trump hingegen dürfte früher oder später den „Phase-1“-Deal aufkündigen, weil dieser für China von vornherein unrealistische und unerreichbare Importziele für US-Güter vorgesehen hat. Bisher hat Trump wahrscheinlich hauptsächlich aus Rücksicht auf den Aktienmarkt hiervon Abstand genommen. Die andauernde Präsenz seines chinafeindlichen Beraters Navarro signalisiert dies recht eindeutig.

Wir werden auf einige dieser Punkte in den kommenden Monaten noch näher eingehen, wenn sich die wirtschaftspolitischen Alternativen stärker herauskristallisieren, auch vor dem Hintergrund, dass in den kommenden Wochen und Monaten in dieser Richtung noch einiges passieren dürfte. Die Diskussionen über weitergehende Stabilisierungs- und Konjunkturprogramme sind ja in vollem Gang und wahrscheinlich werden hier noch vor den Wahlen bzw. vor der Amtseinführung im Januar weitere Weichen gestellt.

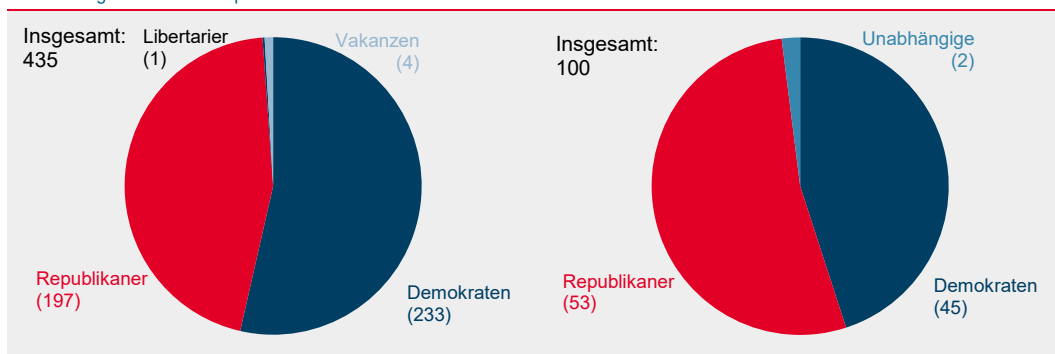
3. November: Mehr als nur „Präsidentenwahlen“!

Selbst die detailliertesten und besten Wahlprogramme sind letztlich nur in dem Umfang relevant, in dem sie auch umgesetzt werden (können). Dies hängt ganz entscheidend vom Ausgang der Kongresswahlen ab. Wie alle zwei Jahre werden im November die 435 Mitglieder des Repräsentantenhauses und rund ein Drittel der 100 Senatoren gewählt. Im aktuellen 116. Kongress sind die Mehrheitsverhältnisse wie folgt:

Mehrheiten im Kongress: Hier die Blauen, dort die Roten

Zahl der Abgeordneten im Repräsentantenhaus

Zahl der Sitze im Senat



Quellen: Office of the Clerk, US Senate, Helaba Volkswirtschaft/Research

Der demokratischen Mehrheit im House steht also eine republikanische Mehrheit im Senat gegenüber. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass für viele Entscheidungen der oberen Kammer eine Mehrheit von 60 oder mehr Stimmen erforderlich sein kann. Dies ist eine wichtige Ursache der aktuellen legislativen Blockadesituation, da viele Gesetzesentwürfe keine parteiübergreifende Zustimmung finden.

Gute Karten für die Demokraten

Umfragen sprechen dafür, dass die Demokraten im November die Kontrolle über das Repräsentantenhaus behalten bzw. ausbauen werden. Im Senat sind von den 35 zur Wahl stehenden Sitzen derzeit 23 von Republikanern gehalten, nur 12 von Demokraten. Ausgehend vom Status Quo (45 Demokraten und zwei Unabhängige, die aber Teil des demokratischen „Caucus“ sind und in der Regel mit den Demokraten abstimmen) wäre für die Demokraten eine einfache Mehrheit zu erreichen, wenn sie den Republikanern netto drei oder vier Sitze abnehmen.¹ Dies erscheint durchaus im Bereich des Möglichen. Ein Kongress, in dem die Demokraten beide Kammern „kontrollieren“, würde einem Präsidenten Biden deutlich mehr Möglichkeiten eröffnen (oder einen wiedergewählten Trump noch stärker ausbremsen als bisher). Allerdings würde die fehlende und wohl kaum erreichbare Mehrheit von 60 Stimmen im Senat einer „zügellosten“ Durchsetzung demokratischer Prioritäten Schranken setzen. Dies gilt auch und vor allem in der Fiskalpolitik, da der Kongress in der Haushaltspolitik viel stärker federführend ist als z.B. der Deutsche Bundestag, der in erster Linie fertige Kabinettsbeschlüsse mit der Mehrheit der Regierungsparteien verabschiedet.

Persönlichkeit wichtiger als Programme

Statt Themen stehen in diesem Wahlkampf vor allem zwei sehr unterschiedliche Persönlichkeiten oder Charaktere zur Auswahl. So ziemlich die einzige Gemeinsamkeit der Kandidaten dürfte sein, dass sie „old white men“ aus dem Nordosten der USA sind. Beide sind weit jenseits des üblichen Rentenalters: Biden ist Jahrgang 1942, Trump nur vier Jahre jünger.

Joe Biden ist der klassische Washington-Insider: von 1973 bis 2009 Senator für Delaware, dann acht Jahre Vizepräsident der USA, in denen er kaum (und vor allem nicht unangenehm) aufgefallen ist. Dass selbst Donald Trump zu ihm nichts Schlimmeres einfällt als ihn als Langweiler, als „Sleepy Joe“, zu bezeichnen, spricht für sich.

¹ Der/die US-Vizepräsident(in) entscheidet als Präsident(in) des Senats im Falle eines Patts. Stellen die Demokraten diese Position, brauchen sie also für eine einfache Mehrheit einen Sitz weniger.

Trump hingegen hat in den vergangenen knapp vier Jahren im Amt seine Tendenz aus dem vorangegangenen Wahlkampf ohne Bruch fortgesetzt, gegen alle politischen Traditionen und Konventionen zu verstoßen, teilweise am Rande der Legalität und oft jenseits der Grenzen des guten Geschmacks.

Führungsrolle der
USA angeknackst

Dies hat sich auch und vor allem in der Außen- und Handelspolitik niedergeschlagen, wo die „Elefant-im-Porzellanladen“-Art Trumps vieles in Scherben geschlagen hat und Amerikas langfristigen Interessen oft geschadet haben dürfte. Hier ist einiges an Reparaturarbeit zu leisten, nicht zuletzt was die angeschlagene Rolle des Dollar als „politisch neutrale“ und sichere Weltreservewährung angeht. Gerade auch die in vielen anderen Ländern zunehmende Bereitschaft, im Umgang mit China etwas kritischer und weniger nachgiebig zu sein als bisher, macht klar, dass hier erhebliches diplomatisches Potenzial für ein einheitliches Auftreten der großen Industrieländer gegenüber Peking verschenkt wurde.

„America First“ war die Devise und Praxis aller US-Präsidenten seit George Washington. Trump hingegen hat mit seinem „America First and Last“ die internationale Führungsrolle der USA auch und gerade in wirtschaftlichen Fragen unterminiert. Diese „transaktions-basierte“ Diplomatie, die stets und überall Nullsummenspiele mit klaren Gewinnern und Verlierern sieht, hat ein System beschädigt, von dem die Vereinigten Staaten und große Teile des Rests der Welt, nicht zuletzt in Europa, über Jahrzehnte hinweg eindeutig profitiert haben. Wir überlassen die Antwort auf die Frage, wer vor diesem Hintergrund der bessere Präsident sein dürfte, dem geeigneten Leser.

Helaba-Publikationen: USA Aktuell

Fed-Reform: The Good, the Bad and the Ugly

28.01.2020

Geldpolitik: Und was kommt jetzt?

10.01.2020

Zinsstruktur: A minus B = Rezession?

17.04.2019

Credit Watch: Gebrannte Kinder scheuen den Wohnhypothekenmarkt

15.01.2019

Credit Watch: Die Luft wird dünner bei Gewerbeimmobilien

23.07.2018

Handelspolitik: Kalter Krieg?!

29.05.2018

Handelspolitik: Elefant im Porzellanladen

05.04.2018

Credit Watch: Unternehmen in der Schuldenblase?

16.01.2018

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf www.helaba.com/de/research. Dort können Sie auch verschiedene Newsletter abonnieren. ■