



ODDO BHF

CIO VIEW INVESTMENT OFFICE

Prof. Dr. Jan Viebig

6. August 2021

BUNDESTAGSWAHLEN 2021

Mit den Bundestagswahlen am 26. September beginnt eine neue politische Ära. Nach sechzehn Jahren im Amt stellt sich Bundeskanzlerin Angela Merkel nicht wieder zur Wahl. Das Bundeskanzleramt in Berlin wird also in jedem Fall einen neuen Hausherrn oder eine neue Hausherrin bekommen.

Die Umfragen erlauben bisher keine soliden Aussagen darüber, wer ins Kanzleramt einziehen wird. Die aktuellen Umfrageergebnisse sehen die CDU unter Armin Laschet bei gut 27 Prozent, während die Grünen mit Annalena Baerbock bei rund 19, die SPD mit Olaf Scholz bei rund 18 Prozent stehen. Die FDP könnte auf etwa 12 Prozent der Stimmen kommen und damit leicht vor der AfD (11 Prozent) und deutlicher vor der Linken (7 Prozent) landen. Daraus ergibt sich eine bunte Mischung denkbarer Koalitionen, die zu deklinieren an dieser Stelle müßig ist. Zu vermuten ist, dass sich die Regierungsbildung der neuen Legislaturperiode ähnlich mühselig entwickeln könnte wie 2017. Damals dauerte der Prozess fast sechs Monate. Angela Merkel könnte also noch eine Zeitlang geschäftsführend im Amt bleiben und könnte den Amtszeit-Rekord von Helmut Kohl noch bequem einstellen.

Trotz des absehbar zähen Ringens um Posten und Politik gilt: Bei den wichtigen Zukunftsfragen gibt es unter den Parteien von Mitte-Rechts bis Mitte Links große Übereinstimmungen. Auch die CDU sieht inzwischen vor, Deutschland noch früher als von der EU geplant (2040 oder 2045 anstelle von 2050) klimaneutral zu machen. Das deutsche Zwischenziel für 2030 soll von 55 auf 65 Prozent Reduktion gegenüber dem Ausstoß von 1990 verschärft werden – die Grünen fordern 70 Prozent. Weitgehende Einigkeit besteht zudem darin, dass die Umsetzung der Klimapolitik vor allem über höhere Preise für die Emission von Treibhausgasen erfolgen sollte.

Selbst in der Steuer- und Finanzpolitik sind die Unterschiede zwischen SPD, Grünen, FDP und CDU relativ überschaubar. Ein Ehepaar mit zwei Kindern und einem mittleren Jahreseinkommen von 80.000 Euro würde laut Berechnungen des Instituts der Deutschen Wirtschaft im Jahr 2022 um rund 200 Euro entlastet werden, wenn die SPD und die Grünen die Regierung stellen würden (siehe Tabelle). Bei der FDP und der CDU wäre die Entlastung mit rund 3700 und 1100 Euro etwas umfangreicher. Steuerpolitisch sticht nur die Linkspartei heraus, die „Einkommensmillionäre“ deutlich höher belasten will als die anderen Parteien.

	SPD	Grüne	Linke	FDP	CDU/CSU
Ehepaar mit zwei Kindern	Veränderung der Steuerlast (-) / Belastung (+) in €				
Geringes Einkommen (25.000 €)	zahlt keine Steuern				
Mittleres Einkommen 1 (50.000 €)	-134	-196	-2.164	-1.284	-616
Mittleres Einkommen 2 (80.000 €)	-214	-196	-2.262	-3.696	-1.080
Hohes Einkommen (150.000 €)	-272	-196	-826	-9.096	-1.420

Quelle: Institut der Deutschen Wirtschaft (2021), Steuerpläne von CDU/CSU, SPD, Grüne, Linke und FDP: Wer profitiert und wer verliert

Beim Mietendeckel gibt es eine deutlichere Trennlinie zwischen „rechts“ und „links“. Im Parteiprogramm der Grünen, ganz ähnlich wie im Programm der SPD, wird von Mietpreisobergrenzen und einer Entfristung der Mietpreisbremse gesprochen. Hier haben sich offenbar politische Beschützerinstinkte gegenüber dem ökonomischen Sachverstand durchgesetzt. Denn Mietpreisbegrenzungen helfen denjenigen, die eine Wohnung haben. Auf längere Sicht verschärfen sich durch solche Eingriffe jedoch die Knappheiten, weil private Wohnungsbauinvestitionen unattraktiv gemacht werden.

In anderen Bereichen sind die Grünen eine sehr viel moderne Partei geworden. Sie fordern eine zügige Digitalisierung, die Förderung von Start-ups und die Beschleunigung von Genehmigungsverfahren in ihrem Programm. Die Differenzverträge des grünen Parteiprogramms für nachhaltige Technologien etwa könnten sich als sinnvolles Marktinstrument erweisen, um den Wandel zu einer klimafreundlichen Wirtschaft zu beschleunigen. Die genaue Umsetzung ist allerdings sehr vage formuliert.

Für die Finanzmärkte wichtig dürfte die europapolitische Positionierung sein. Knackpunkt ist die Finanzpolitik, vor allem die Auslegung der haushaltspolitischen Regeln. Während der Euro-Krise hatte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble auf die haushaltspolitische Eigenverantwortlichkeit der EU-Staaten gepocht und die europäischen Partner auf eine „Schuldenbremse“ festgelegt. Damit traten die Kreditrisiken der Einzelstaaten verstärkt hervor, was etwa ab Mitte 2011 zu einer massiven Ausweitung der Risikoprämien auf Anleihen der sog. „Peripherieländer“ beigetragen hatte (siehe Abbildung).



Im Gegensatz dazu hat die Bundesregierung unter Angela Merkel im Rahmen der Corona-Unterstützungsmaßnahmen erstmals einer Verschuldung auf der EU-Ebene zugestimmt. Im Frühjahr 2020 flackerte die Angst hinsichtlich der Kreditwürdigkeit Italiens zwar für einige Wochen auf, doch mit dem Merkel-Macron-Plan und den folgenden Beschlüssen des Europäischen Rates zu einem EU-finanzierten Wiederaufbauprogramm kehrte an den Anleihemärkten ab Sommer 2021 rasch wieder Ruhe ein. Der Renditeunterschied zwischen beispielsweise italienischen und deutschen Staatsanleihen bewegt sich trotz der weiter steigenden Staatsverschuldung nahe den Tiefständen der vergangenen Dekade.

Interessant ist, dass die CDU/CSU sehr vage bei der Frage bleibt, ob sie einer erweiterten finanzpolitischen Rolle des EU-Haushalts und gegebenenfalls einer weiteren Verschuldung auf europäischer Ebene zustimmen würde, wenn ein neuer exogener Schock zu Ungleichgewichten in Europa führen sollte. Für die Finanzmärkte ist es aber wichtig zu wissen, ob eine CDU-geführte Regierung unter Laschet auf die "No Bail-out"-Regel des Vertrages von Maastricht und die konsequente Anwendung der Haushaltsregeln bestehen oder eine erweiterte Rolle des EU-Haushalts und Finanztransfers zwischen den Mitgliedstaaten mittragen würde.

Im Hinblick auf mögliche Koalitionen brächte eine Rot-Rot-Grüne Regierung wahrscheinlich die deutlichste Belastung für die Finanzmärkte aufgrund von Programmpunkten wie der Vermögenssteuer, der 4-Tage-Woche oder der geplanten Anhebung von Mindestlohn und -rente. Die größten Konsequenzen aus der Wahl in Deutschland für die Finanzmärkte resultieren vermutlich aus der Europapolitik der neuen Bundesregierung. Deutschland wird sich entscheiden müssen zwischen der finanzpolitische Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten ("No Bail-out"-Regel) oder weiteren Finanztransfers innerhalb der Eurozone. Der Umgang mit diesem Thema wird darüber entscheiden, wie stark sich die Renditedifferenzen zwischen den Mitgliedstaaten in Stressphasen ausdehnen werden. Insgesamt sollten die Auswirkungen der Bundestagswahl auf die Kapitalmärkte für langfristige Investoren jedoch nicht überschätzt werden. Gemessen am MSCI World, einem marktbreiten Index, der die wichtigsten 23 entwickelten Länder umfasst, beträgt die Marktkapitalisierung Deutschlands weltweit derzeit 2,9 Prozent, die der USA hingegen 67,4 Prozent. In der globalisierten Wirtschaft gibt es bedeutendere Einflussfaktoren für die Finanzmärkte als der Ausgang der Wahlen in Deutschland.

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.

MARKTÜBERSICHT

06.08.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4158,4	1,7	1,7	17,1
DAX 30	15746,5	1,3	1,3	14,8
CAC 40	6772,2	2,4	2,4	22,0
FTSE 100	7109,1	1,1	1,1	10,0
SMI	12203,4	0,7	0,7	14,0
S&P 500	4429,1	0,8	0,8	17,9
Nasdaq Comp.	14895,1	1,5	1,5	15,6
Nikkei 225	27820,0	2,0	2,0	1,4
CSI 300	4921,6	2,3	2,3	-5,6
Hang Seng	26192,8	0,9	0,9	-3,8
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	0
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0
Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,49	-0,03	-0,03	0,08
US T-Note 10 J.	1,24	0,02	0,02	0,33
Schweiz 10 J.	-0,41	-0,03	-0,03	0,15
Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,1826	-0,4	-0,4	-3,2
EUR in GBP	0,8493	0,5	0,5	5,2
EUR in CHF	1,0728	0,2	0,2	0,8
US-Dollar Index **)	92,296	0,1	0,1	2,6
Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1800,3	-0,8	-0,8	-5,2
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	71,66	-6,1	-6,1	38,3

Letzte Aktualisierung: 06.08.2021 09:49

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

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Andreas Framke
+49 69 94 41 80 55
andreas.framke@newmark.de

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 Wertpapierebendienstleistungen, 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.