



#33 Bundestagswahl 2017 – Auswirkungen potentieller Regierungsbündnisse

Dr. Jens Bies, CIIA

Guten Tag!

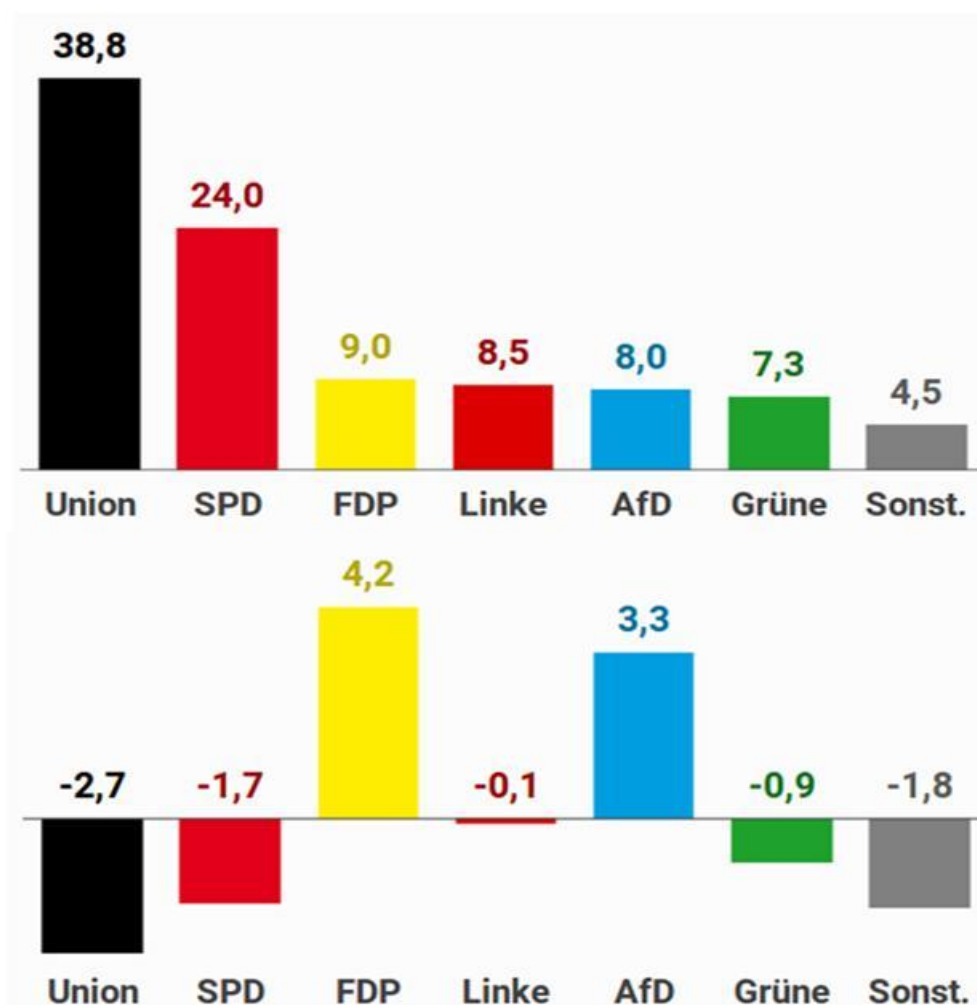
Am 24. September wählen die Deutschen einen neuen Bundestag und stellen damit die Weichen für die politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik in den kommenden Jahren. Als bevölkerungsreichstes und ökonomisch bedeutendstes Land der Eurozone wird diese Wahl nicht nur Europa im Allgemeinen und Deutschland im Speziellen betreffen, sondern unter der Maßgabe, dass Deutschland 2016 weltweit erfolgreichster Exporteur war, auch große Teile der zivilisierten Welt. Auch die Finanzmärkte dürften diese Wahl mit starkem Interesse verfolgen. Abhängig vom Wahlergebnis wird es eine mehr oder weniger wachstums- und investitionsorientierte Wirtschaftspolitik geben, welche die verschiedenen Anlageklassen eines Multi Asset-Portfolios unterschiedlich stark beeinflussen dürfte. Zu diesem Zweck werde ich in dieser Kolumne anlehnend an die aktuellen Umfrageergebnisse eine Bestandsaufnahme machen und potentielle Regierungsbündnisse auf ihre Fiskal-, Europa und Finanzmarktpolitik untersuchen. Darüber hinaus ist im weiteren Verlauf von Interesse, welchen Einfluss potentielle Koalitionen auf die Performance der Anlageklassen Aktien (in Form des Deutschen Aktienindex, kurz DAX), Renten (in Form von Bund-Renditen) und dem EUR-Wechselkurs haben.

Beginnen wir zunächst mit der Bestandsaufnahme. Gegenwärtig (lt. einer Umfrage vom 04.09.2017) liegt die seit mittlerweile zwölf Jahren regierende und für eine weitere Legislaturperiode zur Wahl stehende Kanzlerin Angela Merkel von der Union (CDU/CSU)¹ mit knapp 39 % klar vor Herausforderer Martin Schulz von der Sozialdemokratischen Partei Deutschlands (SPD) mit ca. 24 % auf sich vereinen. Damit haben beide Volksparteien gegenüber der Wahl 2013 einige Prozentpunkte eingebüßt (siehe Diagramm 1). Dahinter liegen die Parteien, die neben der SPD für ein Regierungsbündnis infrage kommen. Angeführt werden diese von der liberal ausgerichteten Freien Demokratischen Union (FDP), die unter dem jungen Politiker Christian Lindner aktuell ca. 9 % Zustimmung der Wähler erhält und sich damit gegenüber der letzten Wahl, bei der sie seit Bestehen der Bundesrepublik erstmalig knapp an der 5 %-Hürde scheiterte, deutlich verbessert hat. Auf Platz vier und mit 8,5 % knapp dahinter folgt die Linke, welche durch das Spitzenduo Sahara

¹ Die Christlich-Soziale Union (CSU), welche ausschließlich in Bayern antritt und seit 1957 ununterbrochen den Ministerpräsidenten stellt, ist die Schwesterpartei der Christlich Demokratische Union (CDU), welche sich im restlichen Deutschland zur Wahl stellt. Sie bilden auf Bundesebene im Deutschen Bundestag eine Fraktionsgemeinschaft (CDU/CSU) und werden zusammen häufig auch als Union bezeichnet.

Wagenknecht (linker Flügel der Partei) und Dietmar Barsch (Reformflügel der Partei) vertreten wird. Die Linkspartei kann die Wahlergebnisse aus 2013 nach der vorliegenden Umfrage bestätigen, gilt aber eher als Oppositionspartei mit relativ unwahrscheinlichen Chancen auf eine Regierungsbeteiligung. Starke Gewinne gegenüber 2013 kann hingegen die rechtskonservative Alternative für Deutschland (AfD) verzeichnen. Sie liegt mit ca. 8 % aktuell auf dem fünften Platz. Sie wird vertreten durch den 76 Jahre alten Partei-Vize Alexander Gauland (rechter Flügel der Partei) sowie die jüngste Spitzenkandidatin unter den hier beschriebenen Parteien Alice Weidel. Die Partei gewann speziell während der Flüchtlingskrise 2015/2016 deutlich an Stimmen (in der Spitze bis zu 15 %), erfuhr jedoch wegen zurückgehender Flüchtlingszahlen, zahlreicher parteiinterner Konflikte und Führungswechsel einen abnehmenden Zuspruch aus der Bevölkerung. Die AfD gilt ebenso wie die Linke als Oppositionspartei mit den unter allen Parteien unwahrscheinlichsten Chancen auf eine Regierungsbeteiligung. Mit leichten Verlusten gegenüber 2013 und einem in den letzten Monaten klaren Negativtrend sieht sich aktuell die umweltorientierte Partei Bündnis 90/Die Grünen (Grüne) konfrontiert. Sie wird wie die Linke und die AfD mit Kathrin Göring-Eckhardt (bereits 2013 mit Jürgen Trittin angetreten) und Cem Özdemir (seit 2008 Bundesvorsitzender der Partei) von einem Spitzenduo vertreten.

Diagramm 1: Prognose zur Bundestagswahl vom 04.09.2017 / Veränderung zur Bundestagswahl 2013



Quelle: Bundestagswahl 2017, abgerufen unter: <https://bundestagswahl-2017.com/prognose/#prognose>, Stand: 04.09.2017.

Das für vergangenen Sonntag angesetzte TV-Duell zwischen den Kanzlerkandidaten der beiden Volksparteien hat die regierungserfahrene Merkel gemäß ersten Umfragen für sich entschieden, jedoch konnte sie offensichtlich viele der unentschlossenen Wähler (immerhin bis zu einem Drittel der Wahlberechtigten) nicht überzeugen. Das lässt zumindest vermuten, dass noch ein wenig Bewegung in die regelmäßig alle zwei bis drei Tage veröffentlichten Umfragen kommen könnte. Da die CDU/CSU nicht alleine regieren kann und trotz des großen Stimmungsvorsprungs einen Koalitionspartner zur Regierungsbildung benötigt, werde ich nun potentielle Koalitionen vor dem Hintergrund ihrer Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik beleuchten.

Potentielle Konstellationen (ohne die beiden Oppositionsparteien Linke und AfD) für einen regierungsfähigen Bundestag sind unter Angabe der eigens kreierten Wahrscheinlichkeiten wie folgt:

- i) Große Koalition der beiden Volksparteien (Wahrscheinlichkeit 45 %): CDU/CSU & SPD
Derzeit ist es am wahrscheinlichsten, dass Union und SPD ihre Große Koalition unter der Führung von Angela Merkel fortsetzen.

- ii) Schwarz-Gelb (Wahrscheinlichkeit 35 %): CDU/CSU & FDP
Die nach der Landtagswahl in NRW entstandene schwarz-gelbe Koalition und der jüngste Anstieg des Bevölkerungszuspruchs für die FDP lässt ein ähnliches Ergebnis bei der Bundestagswahl 2017 realistisch erscheinen.

- iii) Jamaika-Koalition (Wahrscheinlichkeit 10 %): CDU/CSU & FDP & Grüne
Aus meiner Sicht eher ein theoretisches Regierungsbündnis mit wenig Aussicht auf Erfolg. Eine Drei-Parteien-Regierung lähmt die Regierungsfähigkeit wegen zu hoher Abstimmungserfordernisse, was mit ein Grund ist, warum es eine Jamaika-Koalition im Deutschen Bundestag bisher noch nie gegeben hat.

- iv) Schwarz-Grün: CDU/CSU & Grüne (Wahrscheinlichkeit 7,5%)
In der Summe sicher realistischer als eine Jamaika-Koalition, aber aufgrund des deutlich zurückgehenden Zuspruchs bei den Grünen und doch sehr unterschiedlichen Wahlprogrammen beider Parteien wenig wahrscheinlich. Zudem existiert der Wunsch der Union und der FDP, ein Bündnis einzugehen.

- v) Ampel-Koalition (Wahrscheinlichkeit 2,5 %): SPD & FDP & Grüne
Die Ampel-Koalition ist sogar noch unwahrscheinlicher als die Jamaika-Koalition, da sie neben den Regierungsschwierigkeiten einer Drei-Parteien-Koalition auch außer Acht lässt, dass die Union aktuellen Umfragen zufolge einen klaren Regierungsauftrag erhält. Zudem ist noch völlig unklar, ob die FDP eine solche Koalition eingehen würde.

Am realistischsten sind demnach die Koalitionen CDU/CSU & SPD sowie CDU/CSU & FDP. Unwahrscheinlicher, wenn auch nicht ganz auszuschließen, sind die Koalitionen CDU/CSU & Grüne sowie die Jamaika-Koalition. Die Ampel-Koalition ist aus meiner Sicht theoretischer Natur und infolge der fehlenden Union-Beteiligung eher sehr unwahrscheinlich. In der Folge werde ich nun in Abhängigkeit vom Wahlprogramm der Parteien untersuchen, welche Auswirkungen potentielle Koalitionen hinsichtlich wesentlicher, für die Finanzmärkte relevanter Themenbereiche haben. Um den Einfluss auf eine wachstums- und investitionsorientierte Politik zu untersuchen, habe ich mir die Themenbereiche Fiskalpolitik mit den Sub-Themen Steuern, Staatsausgaben und

Arbeitsmarkt angeschaut. Darüber hinaus bewerte ich die Wahlprogramme der Parteien auf die europäische und außenpolitische Sichtweise und deren Auswirkung auf die Finanzmärkte. Starten wir also mit der Fiskalpolitik:

1) Fiskalpolitik:

Die Fiskalpolitik ist ein wirtschaftspolitisches Instrument des Staates, welches v.a. mithilfe der Komponenten Steuern und Staatsausgaben versucht, die konjunkturellen Schwankungen auszugleichen. Ein stabiles Wirtschaftswachstum wird ebenso verfolgt wie ein hoher Beschäftigungsstand und eine moderate Inflation. Expansive (nachfragesteigernde) fiskalpolitische Instrumente sind z.B. Steuersenkungen, der Ausbau von Sozialleistungen, die Förderung von Beschäftigungsprogrammen und Ausgaben für öffentliche Projekte (z.B. Infrastrukturmaßnahmen und Bildung). Eine restriktive (nachfragesenkende) Fiskalpolitik wird durch gegenteilige Maßnahmen betrieben. Unter der Maßgabe einer wachstums- und innovationsfördernden (eher expansiv ausgerichteten) Fiskalpolitik mit den Faktoren Steuern, Staatsausgaben und Arbeitsmarkt habe ich verschiedene potentielle Regierungsbündnisse hinsichtlich ihrer Bestrebungen für fiskalpolitische Themen untersucht. Die Ergebnisse sind von mir je nach Intensität der Parteiprogramminhalte in sehr wichtig (xxx), wichtig (xx) und kaum wichtig (x) in nachfolgender Tabelle 1 dargestellt.

Tabelle 1: Umfang fiskalpolitischer Maßnahmen in Abhängigkeit potentieller Regierungsbündnisse

| Thema | Schwarz-Gelb | Große Koalition | Schwarz-Grün | Jamaika-Koalition | Ampel-Koalition |
|---|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|
| Umfang der Steuererleichterungen | xxx | xx | xx | xxx | xx |
| Erhöhung der Sozialleistungen | x | xx | xx | xx | xx |
| Höhere Infrastrukturausgaben | xx | xx | xx | xx | xxx |
| Höhere Sicherheitsausgaben | xxx | xxx | xx | xxx | xx |
| Beschäftigungsanreize | xx | xx | xx | xx | x |

Quelle: Eigene Abbildung, Stand: 05.09.2017.

i) Umfang der Steuererleichterungen:

Nach der Bekämpfung der Finanzkrise und der europäischen Schuldenkrise sind in den letzten beiden Legislaturperioden, auch im Zuge der Austeritätspolitik, Steuersenkungen von den etablierten Parteien nicht wirklich in Betracht gezogen worden. Aufgrund des verbesserten Staatshaushaltes (Budgetüberschuss Ende 2016 ca. 0,8% vom BIP) und mit der exzellenten Einnahmensituation, mit der sich Deutschland aufmacht, zum europäischen Musterstaat zu werden (bis Ende 2020 soll der Verschuldungsgrad wieder unter die im Rahmen des Maastricht-Vertrages geforderten 60 % sinken), sind Steuererleichterungen wieder Hauptbestandteil der Parteiprogramme. Speziell die FDP (keine Einführung neuer Steuern / Einkommenssteuerentlastung von mind. 30 Mrd. EUR) geht hier am weitesten voran. Gefolgt wird sie von der Union, die zwar die Finanztransaktionssteuer einführen, dagegen aber Entlastungen der mittleren Einkommen vornehmen will (u.a. Erhöhung des Spitzensteuersatzes). SPD und Grüne sorgen in der Summe für keine Steuerentlastungen.

ii) Erhöhung der Sozialleistungen:

Die Erhöhung der Sozialleistungen hat sich im Wahlprogramm besonders die SPD auf die Fahne geschrieben, wobei speziell die Förderung von Familien (Familiengeld, Abschaffung Kita-Gebühren, Rechtsanspruch Ganztagesbetreuung Kita und Grundschule, Lohnersatz bei Familienpflege, etc.) klar im Vordergrund steht. Ähnlich sozial ausgerichtet sind die Grünen. Am wenigsten priorisiert hat diesen Punkt das Wahlprogramm der FDP, die Union liegt dazwischen.

iii) Höhere Infrastrukturausgaben:

Investitionen in Bildung und Verkehr sind wesentlicher Bestandteil aller Parteiprogramme, wobei die finanziellen Spielräume besonders bei der FDP und der Union begrenzt sind. Das liegt daran, dass die FDP sich bei der Fiskalpolitik im Gegensatz zur Union nicht auf der „Schwarzen Null“ ausruhen möchte, sondern die Altschulden weiter deutlich abbauen will. Mehr Investitionen planen dagegen die SPD und die Grünen, so dass eine eher linksausgerichtete Koalition u.U. mehr in die Infrastruktur investieren würde.

iv) Höhere Sicherheitsausgaben:

Auch in diesem Punkt herrscht eher der Konsens, dass mehr Budget für Sicherheit zur Verfügung gestellt werden muss. Traditionell sind die linksorientierten Parteien (SPD, Grüne, Linke) eher ein wenig zurückhaltender, v.a. die SPD, während die Union und die FDP diesen Punkt stark priorisieren.

v) Beschäftigungsanreize:

Während die linksorientierten Parteien eher für mehr Absicherung der Arbeitnehmer und weniger Flexibilität stehen (z.B. mehr Tarifverträge, keine Befristungen), setzen die Union und FDP eher auf mehr Flexibilität, ohne aber wirklich konkrete Beschäftigungsanreize zu nennen, die deutlich wachstumsfördernd wären. Nichtsdestotrotz wäre eine Unionsbeteiligung förderlicher für sinnvolle Beschäftigungsanreize als eine Ampel-Koalition.

2) Europa- und Außenpolitik:

Im Zuge des europäischen Gedankens ist es ebenfalls von Interesse, wie die einzelnen Parteien und in der Folge potentielle Regierungsbündnisse gegenüber den Themen Europa-Integration, Verschuldung und Einwanderungspolitik eingestellt sind (siehe Tabelle 2).

Tabelle 2: Umfang der Europa- und Außenpolitik-Maßnahmen in Abhängigkeit potentieller Regierungsbündnisse

| Thema | Schwarz-Gelb | Große Koalition | Schwarz-Grün | Jamaika-Koalition | Ampel-Koalition |
|---|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|
| Fortschreitende Europa-Integration | xx | xxx | xx | xx | xxx |
| Vergemeinschaftung von Schulden | x | xx | x | x | xx |
| Restriktivere Einwanderungspolitik | xxx | xx | xx | xx | xx |

Quelle: Eigene Abbildung, Stand: 05.09.2017.

i) Fortschreitende Europa-Integration:

Keiner der hier aufgeführten Koalitionen ist gegen eine zunehmende Integration Deutschlands in Europa. Die SPD ragt jedoch heraus, indem sie eine europäische Sozialunion und ein Eurozonen-Parlament mit europäischem Wirtschafts- und Sozialminister fordert. Abgemildert, aber ähnlich eingestellt sind die Linke und die Grünen. Weniger integrativ und eine stärkere Differenzierung fordert die FDP in ihrem Wahlprogramm, auch wenn sie das EU-Parlament zeitnah zu einem Vollparlament mit Initiativrecht aufwerten will und eine Europäische Armee fordert.

ii) Vergemeinschaftung von Schulden:

Gegen eine Vergemeinschaftung von Schulden ist v.a. die FDP, aber auch die Union, so dass eine „Schwarz-Gelb“-Koalition sich sicherlich gegen EUR-Bonds ausspräche. Die linksorientierten Parteien sind dem offener gegenüber eingestellt. Die SPD fährt in diesem Punkt den pro-europäischsten Kurs.

iii) Restriktivere Einwanderungspolitik:

Die Union und die FDP haben im Zuge der Flüchtlingskrise und der aufkommenden Zustimmung für die AfD ihren Einwanderungspolitik-Kurs ein wenig verändert, d.h. sie sind nun restriktiver geworden (v.a. durch die Änderung des Asylrechts). Die SPD und die Grünen sehen Deutschland eher als ein Einwanderungsland. Insgesamt lässt sich feststellen, dass je linksorientierter also das Regierungsbündnis ist, desto weniger restriktiv ist wohl die zukünftige Einwanderungspolitik.

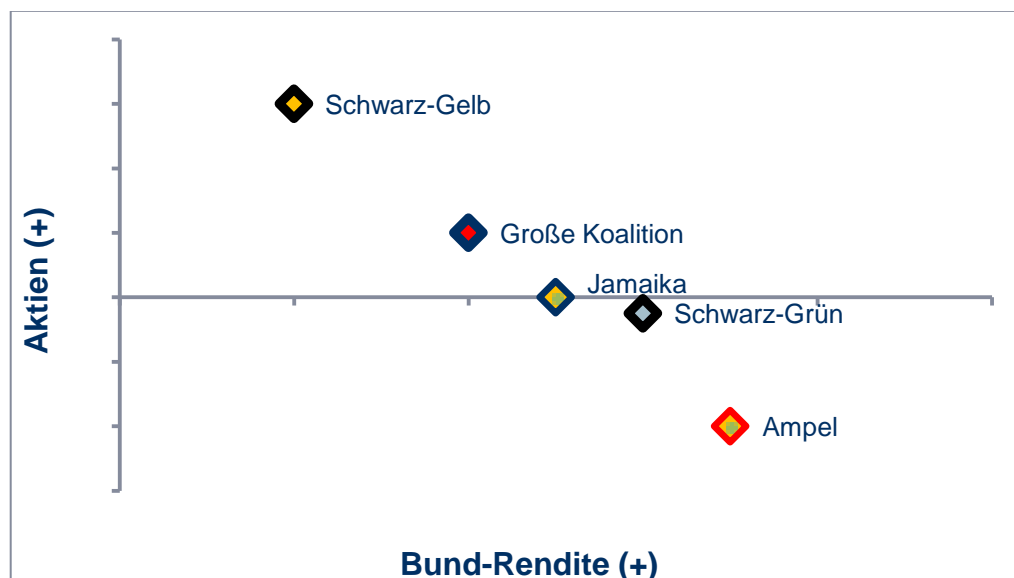
3) Finanzmarktpolitik:

Sowohl die Union als auch die FDP stehen eher für eine finanzmarktfreundliche Politik. Die Wirksamkeit der zahlreichen Regulierungsmaßnahmen im Nachgang der Finanzkrise muss erst einmal abgewartet werden. Nichtsdestotrotz erwähnen beide Parteien nicht, dass auch eine kritische Überprüfung erfolgen muss, ob eingeführte Regelungen der Verhältnismäßigkeit entsprechen und zueinander kohärent und konsistent sind. Die ausführliche Behandlung des Themas Finanzmarktregulierung durch die SPD lässt hingegen vermuten, dass hier weitere Initiativen zu erwarten sind (u.a. Mindesthaltefristen für Hochfrequenzhandel, Trennbankensystem, etc.). Selbiges, wenn auch in etwas abgemilderter Form, ist von den Grünen zu erwarten.

Zusammenfassend bedeuten diese Ergebnisse, dass eine Fortführung der aktuellen Politik unter der Schirmherrschaft von Angela Merkel zumindest im Vergleich zu den Parteiprogrammen der anderen relevanten Parteien als positiv für eine wachstums- und investitionsfördernde Wirtschaftspolitik zu bewerten ist. Von daher ist die Fortführung der Großen Koalition mit dem Regierungsbündnis CDU/CSU & SPD marktfreundlich, allerdings in vielen Punkten sehr kompromissbehaftet. Als noch wachstumsfördernder und mit mehr marktwirtschaftlichen Anreizen ist die Konstellation „Schwarz-Gelb“ zu bewerten, bei der zudem die fiskalische Solidität Deutschlands im Vordergrund steht. Wenig vorteilhaft sind die Drei-Parteien-Konstellationen, auch wenn eine Jamaika-Koalition bei den Themen Fiskal- und Finanzmarktpolitik deutlich mehr punkten kann als eine Ampel-Koalition. „Schwarz-Grün“ ist ähnlich wie die Jamaika-Koalition einzuschätzen, wobei die Grünen für die Union in der Regierung kein angenehmer Partner wären und sozial- und umweltverträgliche Entscheidungen deutlich zulasten der Wachstumsziele gehen dürften.

Bleibt noch zu eruieren, was für Auswirkungen potentielle Regierungsbedürfnisse auf die Anlageformen eines Multi-Asset Portfolios haben. Auch wenn der Wahlausgang die Märkte nicht für längere Zeit prägen wird („Politische Börsen haben kurze Beine!“), dürften die Märkte auf das Wahlergebnis reagieren. Die Reaktion sollte dabei umso geringer ausfallen, je dichter das Wahlergebnis an den kurz vor dem Wahltermin veröffentlichten Umfragen liegt. Hinsichtlich der Reaktion von Aktien und Renten auf potentielle Koalitionen sollten die Wahlausgänge „Große Koalition“ bzw. „Schwarz-Gelb“ wegen der abnehmenden Unsicherheitsprämie und mit Blick auf die o.a. Auswirkungen auf eine wachstums- und innovationsfördernde Politik zu einem positiven Ergebnis für risikobehaftete Wertpapiere, wie Aktien, und zu moderat steigenden Bund-Renditen führen. Am geringsten dürften die Bund-Renditen bei „Schwarz-Gelb“ steigen. Fiskalische Ausgabenschübe sind in dieser Koalition nicht zu erwarten. Diese Koalition wäre ebenfalls für die Aktienmärkte die favorisierte Konstellation. Eine Fortführung der „Großen Koalition“ sieht der Aktienmarkt weniger positiv. Wegen der Forderung von hohen Investitionen und der Zusatzbesteuerung von hohen Einkommen dürften die Bund-Renditen stärker ansteigen als unter „Schwarz-Gelb“. Alle anderen Ausgänge, speziell Wahlausgänge mit schwierigen Regierungsverhältnissen, wie Drei-Parteien-Konstellationen, und/oder einer Regierungsbeteiligung der Grünen, sollte der Aktienmarkt mit einem initialen Kursrutsch bestrafen. Wegen des in dieser Konstellation stärker belasteten Haushaltsbudgets dürften die Bund-Renditen tendenziell stärker ansteigen. Stark steigende Risikoprämien im Aktien- und Rentenmarkt dürfte es v.a. bei einer Regierung ohne Unionsbeteiligung geben. Die Bund-Renditen dürften deutlich steigen und die Aktienmärkte deutlich fallen, wenn die Märkte einen Mix aus mehr Ausgaben und Netto-Steuersenkungen sowie einer ineffektiven Drei-Parteien Konstellation erwarten.

Diagramm 2: Mögliche Reaktion der Aktien- und Rentenmärkte auf potentielle Regierungsbündnisse

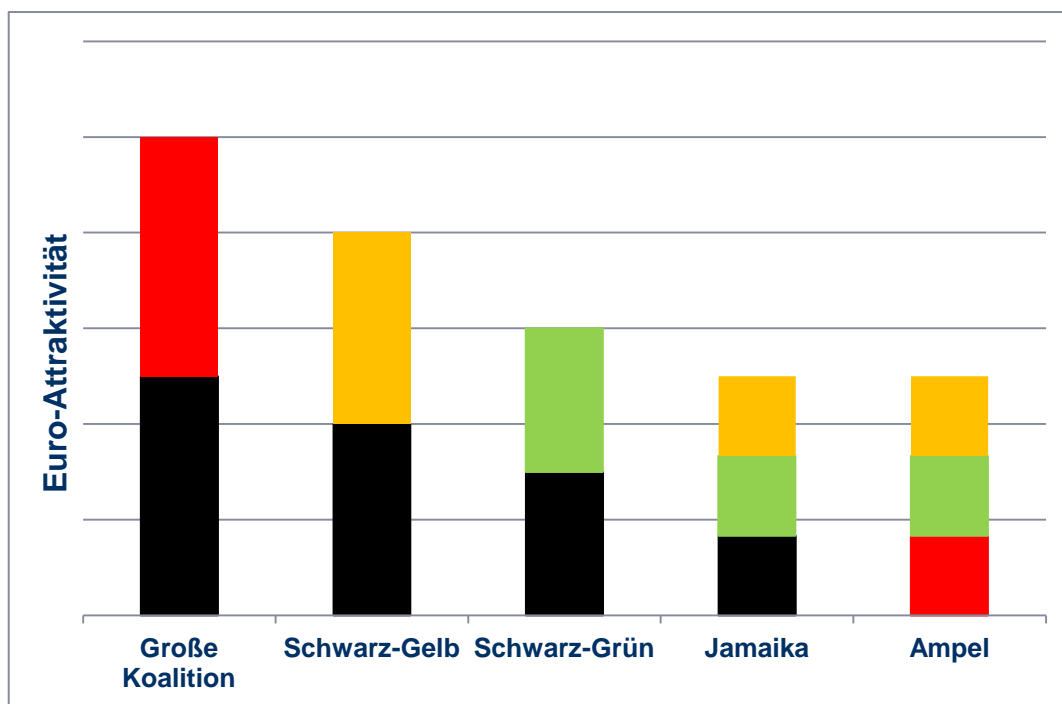


Quelle: Eigene Abbildung, Stand: 05.09.2017.

Hinsichtlich der Reaktion auf den EUR-Wechselkurs muss man differenzieren, was positiv für die deutsche Wirtschaft und was positiv für die Währungsunion bzw. Europa ist. Eine stark zunehmende Europa-Integration (z.B. durch eine Sozialunion), wie es u.a. die SPD

fordert, ist sicherlich positiv für die Währungsunion, aber für Deutschland bedeutet das aufgrund der relativen Stärke zunächst mal eine Transferzahlung, die zulasten heimischer Investitionen geht. Speziell der Vorschlag der Schaffung einer europäischen Arbeitslosenversicherung (ein System von Finanztransfers, das an der Arbeitsmarktentwicklung der Mitgliedsstaaten anknüpft) ist aus deutscher Sicht wegen der fehlenden Harmonisierung der Arbeitsmärkte unter den Mitgliedsstaaten sehr kritisch zu beurteilen. Die Vergemeinschaftung von Schulden über EUR-denominierte Anleihen würde der Devisenmarkt aus meiner Sicht als durchweg positiv bewerten, da die erhöhte makroökonomische Stabilität und die gestiegene Verzahnung der Wirtschafts- und Schuldenkraft der Mitgliedsstaaten die Währungsunion weiter stärken sollte. Insgesamt dürfte eine Fortführung der bisherigen Politik (Große Koalition) bzw. eine Regierungsbeteiligung der SPD als am vorteilhaftesten angesehen werden. Die „Schwarz-gelbe“ Koalition ist zwar die am wenigsten Europa-freundliche, aber die wachstumsförderlichste. Von daher ist diese Konstellation am zweitbesten für den EUR einzustufen. Wegen der vielen Abstimmungswege und Kompromisse sowie der gestiegenen Unsicherheit sind die Drei-Parteien-Konstellationen als EUR-negativ anzusehen. „Schwarz-Grün“ wäre zwar auch kompromissbehaftet, die EUR-Reaktion sollte aber eher vergleichsweise neutral sein.

Diagramm 3: Mögliche Reaktion des EUR-Wechselkurses auf potentielle Regierungsbündnisse



Quelle: Bloomberg, Stand: 05.09.2017.

Fazit:

Eine Fortführung der bisherigen Politik im Rahmen der Großen Koalition ist sehr wahrscheinlich. Ähnlich wahrscheinlich ist allerdings ein Regierungsbündnis zwischen Union & FDP, welches rein von den Parteiprogramminhalten sicherlich am unkompliziertesten wäre. Alle anderen Konstellationen sind gemäß aktuellen Umfragen wenig bis kaum wahrscheinlich.

Unter Berücksichtigung der Parteiprogramme im Hinblick auf die Fiskal-, Europa- und Außen- sowie die Finanzmarktpolitik ist die Koalition „Schwarz-Gelb“ als positivste einzustufen, gefolgt von der Großen Koalition der beiden Volksparteien Union & SPD. „Schwarz-Grün“ ist wegen der programmlichen Unterschiede kompromissbehaftet. Die Drei-Parteien-Konstellationen sind aufgrund der erhöhten Abstimmungen und Kompromisse wenig vorteilhaft für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands.

Eine ähnliche Reaktion auf das Wahlergebnis ist beim Aktien- und Rentenmarkt zu erwarten. Auch wenn die Bund-Renditen wegen der gesunkenen Unsicherheit nach der Wahl flächendeckend steigen sollten, dürften sie dies wegen der hohen Fiskaldisziplin bei „Schwarz-Gelb“ weniger stark als bei einer Ampel-Koalition. Der Aktienmarkt sollte aufgrund der Kapitalmarktnähe der liberalen FDP „Schwarz-Gelb“ ebenfalls als bestmögliches Szenario ansehen, gefolgt von der unverändert fortgeführten Großen Koalition. Beim EUR muss man zwischen den Vorteilen Deutschlands und der Währungsunion unterscheiden. Hier dürfte eine Fortsetzung der Großen Koalition mit weitreichenden Europa-integrativen Bestrebungen der SPD die EUR-Performance noch mehr beflügeln als ein Regierungsbündnis von Union & FDP.

Hinweis: Diese Kolumne enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der SKALIS Asset Management AG. Die Informationen, die für diese Kolumne verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann.