

Bundestagswahl: Deutschland bleibt mittig

MÄRKTE KÖNNEN WEITGEHEND MIT KONTINUITÄT RECHNEN

IN KÜRZE

- Ampel und Jamaika wahrscheinlichste Koalitionen, rot-rot-grün vom Tisch.
- Starkes Verhandlungsmandat von Grünen und FDP dürfte dafür sorgen, dass wirtschaftsverträgliche Nachhaltigkeit im Vordergrund stehen wird.
- Die Aussicht auf Kontinuität mit gradueller Veränderung dürfte von den Märkten goutiert werden, auch wenn internationale Themen das Marktgeschehen schnell wieder dominieren dürften.

SPD schiebt sich nach vorn, Ränder verlieren, zwei Koalitionen bieten sich an

Die Deutschen haben gewählt. Nicht extrem, sondern eher mittig. Doch was sie genau bekommen werden, wird noch lange unklar bleiben, auch wenn sowohl Grüne wie auch FDP höchstwahrscheinlich der Regierungskoalition angehören dürften. Nach dem vorläufigen Ergebnis liegt die SPD mit 25,7 Prozent knapp vor den Unionsparteien mit zusammen 24,1 Prozent. Die Grünen kommen auf 14,8 und die FDP auf 11,5 Prozent. Die AfD ist mit 10,3 Prozent fünftstärkste Partei. Da alle im Parlament vertretenen Parteien Koalitionen mit ihr ausgeschlossen haben, spielt sie für die Regierungsbildung keine Rolle, ähnliches dürfte für die Linke gelten, zumal jetzt auch rechnerisch rot-rot-grün keine Regierungsoption mehr darstellt.

Die Regierungsoptionen haben sich damit auf die Ampel (SPD, Grüne, FDP); Jamaika (CDU/CSU, Grüne, FDP) und den Fortbestand der großen Koalition (GroKo) verengt. Unserer Meinung nach dürfte die Ampel die größte Wahrscheinlichkeit auf Erfolg haben, jedoch nicht allzu weit gefolgt von Jamaika. Der Fortbestand der GroKo halten wir für relativ unwahrscheinlich. Als gängige Lesart wird das rot-grüne Lager dabei versuchen, die FDP in ihre Reihen zu holen, während andererseits Union und FDP die Grünen für ein Bündnis gewinnen werden wollen. Eine andere, nicht zuletzt von den Parteivorsitzenden noch am Wahlabend befeuerte Lesart sind Sondierungen zwischen der FDP und den Grünen, mit welcher der beiden Volksparteien sich die meisten gemeinsamen Ziele durchsetzen ließen. Immerhin konnte man zuletzt in vier gemeinsamen Oppositionsjahren Gemeinsamkeiten ausloten.

Leicht dürften die Koalitionsverhandlungen zwischen drei, oder gar vier Parteien (CDU und CSU getrennt gezählt) nicht verlaufen, trotz diverser Versprechungen am Wahlabend, dass man noch vor Weihnachten Ergebnisse präsentieren wolle. Verhandelten Union und FDP 2009 nur 31 Tage, nahm sich die GroKo 2013 86 Tage Zeit, bevor sie 2017, aufgrund der gescheiterten Jamaika-Verhandlungen, 171 Tage zur Einigung brauchte. Soviel Zeit wird man sich diesmal – mitten im zweiten Pandemiewinter – wohl nicht bis zur Bildung einer handlungsfähigen und demokratisch legitimierten Regierung lassen wollen.

Extremveränderungen unwahrscheinlich; Regierungsbildung wird Zeit brauchen

Die Anleger dürften das Wahlergebnis leicht positiv, aber auch etwas zwiespältig aufnehmen. Einerseits mögen sie keine Unsicherheit. Und die Unsicherheit, welcher Kanzler und welche Koalition Deutschland in den nächsten vier Jahren regieren wird, könnte einige Monate anhalten. Andererseits dürften die Anleger auch beruhigt sein, dass die äußeren Ränder des Parteienspektrums zum Teil deutlich verloren haben (Die Linken minus 4,3 Prozent, die AfD minus 2,3 Prozent). Eine von den Aktienmärkten sicherlich kritisch beäugte rot-rot-grüne Koalition ist damit vom Tisch. Es reicht auch nicht für eine Koalition der bürgerlichen Mitte aus Union und FDP, was eventuell von den europäischen Rentenmärkten mit gewisser Erleichterung aufgenommen werden dürfte, da dieser Konstellation die geringste Ausgabenfreude und Schuldentoleranz, auch hinsichtlich Europa, attestiert worden wäre.

Mit Blick auf die wahrscheinlicheren Koalitionen ergeben sich folgende Überlegungen: Mit großer Wahrscheinlichkeit werden Grüne und FDP an der Regierung beteiligt sein, was unserer Meinung nach zumindest für gewisse politische Veränderungen sorgen könnte. Keine der beiden Parteien steht für ein „Weiter so“. Der Klimawandel dürfte das Kernthema für die kommenden Jahre sein. Mit den Grünen wäre dann eine Partei an der Macht, die dieses Thema groß gemacht hat. Ein Zurückfallen hinter die vereinbarten Ziele wäre wohl ausgeschlossen. Den ökologischen Wandel auch ökonomisch vernünftig voranzutreiben, könnte sich die FDP auf die Fahnen schreiben. Viele der etwas radikaleren Einstellungen der beiden Parteien dürften sich gegenseitig aufheben. Dazu zählt ein starkes Schrauben an der Schuldenbremse, oder radikale Steueränderungen (die FDP wirbt für die Abschaffung des Solidaritätsbeitrags und die Abschaffung der Gewerbesteuer) während den Grünen insbesondere die Einführung einer Vermögenssteuer vorschwebt. Um die FDP in eine Koalition zu locken, müssten Steuererhöhungen im Koalitionsvertrag wahrscheinlich ausgeschlossen werden.

Von großen (wirtschafts-)politischen Veränderungen gehen wir jedoch aus verschiedenen Gründen in keiner Koalitionsvariante aus. Zum einen herrscht bei vielen Themen grundsätzlicher Konsens, die Unterschiede liegen im Detail. Zum anderen müssen die zustimmungsbedürftigen Gesetze den bunt gemischten Bundesrat passieren; und nicht zuletzt werden viele Säulen der Wirtschaftspolitik ohnehin von Brüssel vorgegeben.

Märkte dürften zwischen etwas Erleichterung und Indifferenz schwanken

Von der Erleichterung über das Ausbleiben eines extremen Wahlergebnisses abgesehen, könnte das Wahlergebnis vor allem dann für Nervosität sorgen, wenn es zu einer Häufung von Krisenmomenten kommt, die auf ein Machtvakuum in Berlin stoßen würde. Dies dürfte vor allem aus der Perspektive von ausländischen Investoren gelten, die mit monatelangen Koalitionsverhandlungen fremdeln dürften, während Angela Merkel vielerorts als Garant von Stabilität gesehen wurde. Ansonsten sollten die Reaktionen der einzelnen Anlagenklassen aufgrund der Ungewissheit und der wahrscheinlich ohnehin nur graduellen Veränderungen sich sehr im Rahmen halten. Auch die deutschen Finanzmärkte dürften schon bald wieder ihre Impulse vom Weltgeschehen, das vor allem von den USA und China bestimmt wird, dominiert werden.

Anleihen und Währungen: Der Grundtenor der Kontinuität, der vom Wahlergebnis ausgeht, dürfte im Rentenmarkt bestenfalls zu einer leicht positiven Lesart führen. Ebenso dürften sich die Reaktionen an den Devisenmärkten im Rahmen halten, zumal Außen- und Wirtschaftspolitik nicht im Fokus des Wahlkampfes standen.

Aktien: Die Erleichterung über die Vermeidung extremerer Optionen dürfte, wenn überhaupt, sich im Aktienmarkt positiv niederschlagen. Insbesondere, wenn sich eine Entwicklung in Richtung einer Jamaika Koalition andeuten würde. Zusammen mit der jüngsten Erweiterung des Dax auf 40 Mitglieder ergäbe sich hieraus noch am ehesten so etwas wie ein frischer Impuls.

Alternative Anlagen: Vor allem für die deutsche Immobilienwirtschaft könnte es einen deutlichen Unterschied machen, ob Ampel oder Jamaika das Rennen machen, da SPD und Grüne gleichermaßen mit einer weiteren Regulierung des Wohnungsmarktes liebäugeln. Es wird sich zeigen müssen, ob dies bei der FDP als Verhandlungsmasse gesehen wird, wovon wir jedoch nicht ausgehen.

ESG-Auswirkungen: Nicht nur aufgrund des starken Abschneidens der Grünen hat die nächste Regierung ein starkes Mandat, beim Thema Klimaschutz und Nachhaltigkeit einen weiteren großen Schritt nach vorne zu machen.

GLOSSAR

Alternative für Deutschland (AfD)

Rechtspopulistische Partei in Deutschland

Bündnis 90/Die Grünen

Politische Partei in Deutschland mit thematischem Schwerpunkt auf Umweltpolitik und Nachhaltigkeit.

Christlich Demokratische Union Deutschlands (CDU)

Christlich Konservative Partei aus Deutschland

Christlich-Soziale Union (CSU)

Christlich-konservative bayerische Partei und Schwesterpartei der Christdemokratischen Union (CDU)

Deutscher Bundesrat

Zweite Kammer des deutschen Parlaments, die aus Vertretern der Regierungen der Bundesländer besteht womit die Länder direkt an der Gesetzgebung beteiligt sind

Die Linke

Linke und demokratisch-sozialistische Partei in Deutschland

Freie Demokratische Partei (FDP)

Libérale Partei aus Deutschland

Schuldenbremse

Limitiert die Neuverschuldung Deutschlands auf 0,35% des Bruttoinlandprodukts

Sozialdemokratische Partei Deutschlands (SPD)

Sozialdemokratische Partei aus Deutschland

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2021

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 27.09.2021; 085554_1 (09/2021)