

US-Midterm-Wahlen vom 6. November 2018

Hans Kaufmann, alt Nationalrat SVP, Wettswil

Die US-Zwischenwahlen ("Midterms") vom 6. November 2018 sind wohl die seit Jahrzehnten bedeutungsvollsten. Der Ausgang der Wahlen ist offen. Gelingt es den Demokraten im Repräsentantenhaus und / oder im Senat die Mehrheit zu erobern, wird der Handlungsspielraum des amerikanischen Präsidenten Donald Trump wesentlich eingeschränkt. Selbst bei einer erfolgreichen Verteidigung der republikanischen Mehrheiten im Kongress ist die Reaktion der Finanzmärkte ungewiss. Auch wenn es derzeit ein Ding der Unmöglichkeit erscheint, die Folgen der 4 möglichen Wahlausgänge detailliert abzuschätzen, so sollten sich die Investoren doch wenigstens über die Optionen Gedanken machen.

Ausgangslage und Prognosen

Der Kongress, die Legislative der USA, besteht aus 2 Kammern, dem Repräsentantenhaus mit 435 Abgeordneten und dem Senat mit 100 Senatoren. Derzeit kontrollieren die Republikaner beide Kammern und halten eine deutliche Mehrheit der Gouverneurssitze in den Bundesstaaten. Am 6. November 2018 werden in den USA **alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 der 100 Sitze im Senat neu** vergeben. Ausserdem finden in **36 Gliedstaaten** und 3 Aussengebieten der Vereinigten Staaten **Gouverneurwahlen** statt.

Heute setzt sich der Kongress und die Gilde der Gouverneure wie folgt zusammen:

Senat: Republikaner 51, Demokraten 47, Unabhängige 2, die der demokratischen Fraktion angehören (Bernie Sanders und Angus King).

Repräsentantenhaus: Wahlen 2016: Republikaner 241 (55.4%), Demokraten 194 (44.6%). Heute: Republikaner 235, Demokraten 193, vakant 7 (wovon ehemals 6 Republikaner und 1 Demokrat).

Gouverneure: 33 der 50 Gouverneure in den Bundesstaaten sind Republikaner, 16 Demokraten und 1 (Alaska) gilt als Unabhängiger. Dazu kommen Regierungschefs in U.S. Territorien: 2 Republikaner (Guam und Northern Mariana Islands), 1 Demokrat (American Samoa) und 1 Unabhängiger (U.S. Virgin Islands). Ricky Rosselló (Puerto Rico) gehört der New Progressive Party an, ist aber national mit den Demokraten liiert. Der Bürgermeister des Distriktes Columbia, Muriel Bowser, ist ein Demokrat.

Die Demokraten hoffen, bei den «Midterms» zumindest im Repräsentantenhaus die Mehrheit zu erringen und eine stattliche Anzahl republikanischer Senatoren und Gouverneure abzulösen, um Präsident Trump stärker entgegenzutreten zu können. Von den Mehrheitsverhältnissen im Kongress hängt der Handlungsspielraum eines Präsidenten ab. Deshalb wird das Ergebnis der Midterm-Wahlen entscheidend dafür sein, wie viele seiner Vorhaben Präsident Donald Trump in den restlichen 2 Jahren seiner ersten Amtszeit noch durchsetzen kann. Die Beteiligung an den Kongresswah-

len liegt traditionell niedriger (um 40%) als bei Präsidentenwahlen (50% bis 60%). Wähler, die bei den Zwischenwahlen abstimmen, sind im Schnitt etwas älter, mit höherer Wahrscheinlichkeit weiss und besser gebildet als Wähler bei Präsidentenwahlen. Dass die Demokraten auch eine Senatsmehrheit erreichen, ist weniger wahrscheinlich. Mit einer Mehrheit im Repräsentantenhaus könnten sie aber viele Projekte des Präsidenten und der Republikaner blockieren. Allerdings hat US-Präsident Trump in der ersten Hälfte seiner Amtszeit bereits viele "unangenehme" Projekte durchgezogen (Steuersenkungen, Richterwahlen, Kündigung internationaler Verträge, Militärausgaben etc.), wohl in weiser Voraussicht, dass diese bei einem Machtwechsel im Kongress nicht mehr durchsetzbar wären.

1. **Repräsentantenhaus:** Um eine Mehrheit im Repräsentantenhaus zu erlangen müssten die Demokraten mindestens 25 Sitze zu ihren bereits gehaltenen 193 dazugewinnen, um auf eine Mehrheit von 218 der 435 Sitzen zu kommen. Anfangs September 2018 haben mehrere Wahlexperten in den USA ihre Prognosen aktualisiert. Mehrere Wählerumfragen geben dem Szenario einer demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus eine Wahrscheinlichkeit von mehr als 50%. Anfang Oktober 2018 lagen die Demokraten im Durchschnitt der landesweiten Meinungsumfragen zu den Repräsentantenhaus-Wahlen mit gut 7 Prozentpunkten im Vorsprung.

Lokale Politexperten glauben, dass von den 435 Sitzen im Repräsentantenhaus deren 108 Sitze (31.3%) mehr oder weniger hart umkämpft und für das Wahlergebnis entscheidend sein werden. Von diesen 108 Sitzen dürften aus heutiger Sicht 51 an die Republikaner und 26 an die Demokraten fallen. Es verbleiben 31 Sitze, deren Ausgang in beide Richtungen möglich erscheint. 26 dieser "Wackelsitze" wurden bisher von den Republikanern gehalten, 5 von den Demokraten. Die Republikaner kämen mit ihren 145 als "sicher" geltenden Mandaten und den 51 erwarteten Siegern aus den Kampfwahlen auf 196 Sitze. Die Demokraten würden mit 182 "sicheren" Sitzen und 26 Kampfsitzgewinnen 208 Mandate erreichen. Um das absolute Mehr von 218 Sitzen zu erobern benötigen die Demokraten von den verbliebenen 31 "Wackelsitzen" deren 10, die Republikaner hingegen 22. **Deshalb erscheint ein Mehrheitswechsel im Repräsentantenhaus möglich und wahrscheinlich.**

2. **Senat:** Die Republikaner verfügen im Senat derzeit über 51 Sitze und damit nur über eine hauchdünne Mehrheit von 2 Mandaten. Die beiden unabhängigen Senatoren, Angus King und Bernie Sanders, gehören der demokratischen Fraktion im Senat an. Dennoch haben die Demokraten nur begrenzte Chancen, am 6. November 2018 eine Senatsmehrheit zurückzuerobern. Von den 35 Sitzen, die in diesem Jahr neu vergeben werden, werden derzeit bereits 26 von der Demokratischen Partei gehalten. Diese gilt es vorerst zu verteidigen. Die Republikaner, die «Grand Old Party» (GOP), muss hingegen nur 9 Sitze verteidigen. 10 der Sitze, die zur Wiederwahl anstehen, befinden sich zudem in Gliedstaaten, die bei den Präsidentenwahl 2016 für Donald Trump gestimmt haben. In 5 dieser Staaten (North Dakota, Missouri, Indiana, Ohio und West Virginia) hatte Trump sogar mit grossem Abstand gewonnen. Dennoch gelten 5 Staaten (Florida, Indiana, Missouri, Montana und Nord-Dakota) als heftig umkämpft. Umgekehrt verteidigen die Republikaner lediglich einen Sitz in einem Staat (Nevada), in dem Hillary Clinton gewonnen hat. Seit 1938 war kei-

ne Midterm-Wahl im Senat so einseitig wie diese. Aus heutiger Sicht erscheinen 42 Sitze der Republikaner aber nur 23 Sitze der Demokraten gesichert.

3. **Gouverneure:** Auch wenn der Fokus der Midterms auf den Kongresswahlen liegt, sind die Gouverneurswahlen ebenfalls von grosser politischer Tragweite. Die Gliedstaaten haben in vielen Fragen bedeutenden Gestaltungsfreiraum. Gouverneure gehen oft mit juristischen Mitteln gegen Beschlüsse der Zentralregierung, die ihnen nicht passen, vor. So haben z.B. demokratische Gouverneure den juristischen Kampf gegen Trumps Steuergesetz aufgenommen. Sie setzen auch gegen die Entscheidungen des Weissen Hauses ihre eigene Klimapolitik durch. Nicht zuletzt entscheiden Gouverneure auch über die Einteilung der Wahlbezirke, die massgeblich dafür ist, wie viele Sitze im Repräsentantenhaus eine Partei in einem Gliedstaat überhaupt erreichen kann. Weil der nächste Zensus 2020 stattfindet, werden die Gouverneure, die im November 2018 für ein vierjährige Amtszeit gewählt werden, über eine politische Landkarte mitbestimmen, die ab 2021 bis 2030 gelten wird.

Von den 36 Staaten, in denen im November Gouverneurswahlen stattfinden, werden 26 zurzeit von Republikanern regiert. Die Demokraten stellen 9 Gouverneure. Alaska wird vom parteilosen Bill Walker regiert. Die Machtverhältnisse könnten sich jedoch zugunsten der Demokraten verschieben. Nur 8 der jetzt von Republikanern regierten Staaten gelten als komplett sicher für die Partei. Damit wären 18 bis anhin republikanische Gouverneursposten zumindest theoretisch für Demokraten erreichbar. Dazu kommt, dass 13 republikanische Mandatsträger wegen Amtszeitbeschränkungen nicht wieder zur Wahl antreten können oder freiwillig in Rente gehen. In Gliedstaaten wie Maine oder New Mexiko, die 2016 für Hillary Clinton gestimmt haben, dürften die demokratische Kandidaten relativ leichtes Spiel haben, die scheidenden republikanischen Gouverneure zu beerben.

Ausgang der Wahlen ist offen

In den letzten 38 Zwischenwahlen haben die jeweiligen Regierungsparteien nicht weniger als 35x Sitze eingebüsst. Auch für die Midterms 2018 sagen die Demoskopien Verluste für die regierenden Republikaner voraus. Die Prognosen weisen jedoch wegen den unterschiedlichen Wahlsystemen und -bezirken in den einzelnen Bundesstaaten eine grosse Unsicherheitsmarge auf. Die bis anhin üblichen Faktoren, die die Midterm-Wahlen bestimmten, könnten diesmal von den historischen Mustern abweichen. Aus heutiger Sicht werden folgende 9 Faktoren den Wahlausgang wesentlich mitbestimmen:

1. Die Midterm-Wahlen werden oft als **Plebiszit über die Leistung** des amtierenden Präsidenten in seinen ersten 2 Amtsjahren bezeichnet. US-Präsident Trump hat sich zwar viele Gegner geschaffen. Viele Demokraten und Feministinnen haben immer noch nicht verkraftet, dass keine Frau zur US-Präsidentin gewählt wurde. Trumps oft rüder Kommunikationsstil und die häufigen Personalwechsel in den Chefetagen des Weissen Hauses, aber auch seine Unberechenbarkeit und sein Kampf gegen das Politestablishment in Washington, ha-

ben viele Wähler verunsichert. Ein Teil der Wirtschaft unterstützt die von Trump angezettelten Handelskriegen und seine "America first"-Politik nicht. Deshalb sind seine Popularitätswerte bis Mitte 2018 massiv gefallen.

Präsident Trump hat jedoch auch viele neue Anhänger gefunden, weil er seine Wahlversprechen im Gegensatz zu anderen Präsidenten vollständig und zügig umzusetzen versucht. Viele kritisieren zwar Trumps Politik, aber sie sind über den bisherigen Wirtschaftsverlauf unter Präsident Trump sehr erfreut. Dazu gehört als "Meisterstück" wohl die **Steuerreform 2017**, die zwar im Fiskaljahr 2017/18 (per 30. Sept.) zu Steuerausfällen (Unternehmenssteuern -22%) und mit USD 779 Mrd. zum **höchsten Staatsdefizit seit 2012** führte. Dank der boomenden Wirtschaft in den kommenden Jahren sollen diese Defizite aber mit steigenden Steuererträgen kompensiert werden. Die Verschuldungsquote sollte trotz Neuschulden eher wieder fallen, weil das nominelle BIP-Wachstum wegen der höheren Inflation mit gut 5% derzeit die Defizitquote von 3.8% übersteigt. Auch wenn die jüngste Budgetentwicklung alarmierend negativ verlief, so liegt das Defizit doch noch deutlich unter dem Rekordminus von Präsident Obama im Fiskaljahr 2011 in Höhe von US -1'279 Mrd. Die Verschuldung der USA legte seit Ende 2016, vor Trumps Inauguration im Januar 2017 bis Ende September 2018 um USD 1'540 Mrd. (+7.7%) auf USD 21'516 Mrd. (= ca. 103% des geschätzten nominellen BIP 2018 von USD 20'835 Mrd.) zu. Ex-Präsident Obama brachte es in seinen 8 Amtsjahren auf ein Schuldenplus von USD 9'277 Mrd. auf USD 19'977 Mrd. (+87%). Die Verschuldungsquote der USA stieg von 72% im Jahre 2008 auf 106.9% am Ende seiner Amtszeit.

Positiv ist der weitere deutliche **Rückgang der Arbeitslosenrate** auf zeitweilig unter 4% zu werten. Innert nur 10 Monaten (Ende 2016 bis August 2018) sind in den USA **3.9 Mio. neue Jobs** geschaffen worden. (+2.7%). Während Präsident Obamas Amtszeit nahm die Beschäftigtenzahl innert 8 Jahren um 10.6 Mio. bzw. 7.9% zu. Die gute Konjunktur mit einem Wachstum von 2.2% im Jahre 2017 und 2.7% (zum Vorjahr) im ersten Halbjahr 2018 stellt für die sozialistischen Demokraten kein ideales Wahlumfeld dar. Unter Ex-Präsident Obama wuchs das reale BIP in seiner 8-jährigen Amtszeit um 1.6% p.a., nominell um 3.0%. Die übliche Darstellung des Wachstums zum Vorquartal fiel im 2. Quartal 2018 mit 4.2% real und 7.6% nominell so hoch aus wie seit 15 bzw. 16 Quartalen nicht mehr. Vielen Amerikanern ist ein sicherer Job und Einkommen wichtiger als das Gerede über soziale Gerechtigkeit, Sex-Affären, die Ermittlungen zur Russland-Affäre oder das Schicksal der «Dreamers», die als Kinder in Begleitung ihrer Eltern illegal in die USA eingewandert sind, etc.

Trump's Kampf gegen den Terrorismus und seine Ambitionen, die USA wieder zur unumstrittenen Militärmacht Nr. 1 zu machen, schlug sich deutlich im Staatsbudget nieder. Präsident Trump hat die Ausgaben für die Innere Sicherheit um 35%, für die Landesverteidigung um 6% angehoben, während er Bildungsausgaben kürzte. International hat Trump die Europäer und andere NATO-Partner zu höheren Rüstungsausgaben genötigt, auch wenn diese das Ziel von 2% Verteidigungsausgaben nur widerwillig umzusetzen bereit sind. Trump ist seit Jahren **der Erste, der sich den Chinesen, die die Weltherrschaft anstreben, entgegenstellt**. Er hat begriffen, dass die USA mit ihren riesigen Handelsdefiziten während Jahrzehnten die Chinesen unterstützt und

gross gemacht haben. Ohne Amerika wäre China noch immer ein Arbeiter- und Bauernstaat. Die Modernisierung Chinas konnte nur dank den Exporterlösen und den Investitionen amerikanischer Firmen in China vorangetrieben werden. Der wachsende Widerstand der Amerikaner gegen den Rivalen China, sei es mittels Strafzöllen oder verstärkte militärische Präsenz im Pazifik, dürfte auch mit ein Hauptgrund für den Kurseinbruch an den chinesischen Börsen sein. Trump geht es nicht nur um die staatlichen Währungsmanipulationen, die den Chinesen auf den Weltmärkten Wettbewerbsvorteile verschafften, sondern auch um die Übernahmen von strategisch interessanten Firmen im Westen, wofür jedoch kein Gegenrecht in China gewährt wird. Die Chinesen halten mit USD 1'165 Mrd. (August 2018) von allen ausländischen Staaten den grössten Betrag an US-Treasuries, was bei einem schlagartigen Verkauf das US-Finanzsystem destabilisieren könnte. Mit dem Aufbau von eigenem Know-how in 10 technologischen Schlüsselindustrien, oft auch mit illegal erworbenem geistigen Eigentum, will China den Amerikanern den Rang ablaufen. China will auch seine Rohstofflieferanten von sich abhängig machen, indem mit chinesischer Hilfe in den Zulieferländern, sei es in Afrika oder in Lateinamerika, Infrastrukturen finanziert, gebaut und betrieben werden. Während die Europäer den chinesischen Drang zur Weltherrschaft noch beschönigend kleinreden, hat Präsident Trump gehandelt und die Amerikaner geopolitisch aufgerüttelt. Unter diesem Aspekt ist auch seine eingeleitete Trendwende bei den Rüstungsausgaben zu sehen.

Seine konservative Wählerschaft spricht er auch mit der **Wahl von konservativen Richtern** an, die auf Lebenszeit gewählt werden und selbst nach Trumps Abschied von der Politik, im Amt bleiben werden. Neuverhandlungen oder ein Austritt aus für die USA nicht mehr vorteilhaften **internationalen Gremien und Abkommen** (Pariser Klimaabkommen, Iran-Atomvertrag, Weltpostverein, NAFTA, Abrüstungsabkommen mit Russland etc.) und die **Streichung von Finanzhilfen** an Regierungen, die mit den USA nicht mehr eng genug kooperieren (Palästina, Pakistan, Syrien), werden inskünftig die US-Staatskasse entlasten und den Handlungsspielraum der USA wieder ausweiten. Mit **Nordkorea** sind die Verhandlungen über den Abbau des atomaren Raketenarsenals im Gange. Publizistisch grosse Erfolge erzielte Präsident Trump auch mit der "Befreiung" von bis anhin 19 politisch Gefangenen Amerikanern aus ausländischen Gefängnissen. Mit den Strafzöllen gegen China und andere Länder wird Trump letztendlich wohl tiefere Zölle für US-Exporte durchsetzen und diese Verbesserungen für die US-Exportindustrie als weiteren Politerfolg feiern. Insgesamt ist die politische **Leistung von Präsident Trump weit positiver zu werten** als die Miesmacherei der linken Anti-Trump-Medien suggeriert.

2. In der Vergangenheit bestand ein enger Zusammenhang zwischen der **Beliebtheit des amtierenden Präsidenten** und dem Abschneiden seiner Partei bei den Zwischenwahlen. Meist schwang der Kongress politisch in die Gegenrichtung zurück. In allen Halbzeitwahlen seit dem Bürgerkrieg hat die Präsidentenpartei im Schnitt 32 Sitze im Repräsentantenhaus und 3 Sitze im Senat verloren.

Präsident	Midterm	Sitzverluste	Präsident	Midterm	Sitzverluste
Richard Nixon	1970	-12	Bill Clinton	1994	-52
Gerald Ford	1974	-49	Bill Clinton	1998	3
Jimmy Carter	1978	-15	Georg W. Bush	2002	8
Ronald Reagan	1982	-26	Georg W. Bush	2006	-31
Ronald Reagan	1986	-5	Barack Obama	2010	-63
Geroge H.W. Bush	1990	-9	Barack Obama	2014	-13

Die niedrige Beliebtheit Trumps legt die Vermutung nahe, dass auch seine Partei Verluste erleiden wird. Solange die Beliebtheit eines Präsidenten zur Mitte seiner Amtszeit immer noch über 50% lag, fielen die Verluste in der Vergangenheit relativ bescheiden aus. Trumps Beliebtheit steht derzeit allerdings nur in den tiefen 40%. Sogar 15% der Wähler, die 2016 Trump wählten, sind unzufrieden mit ihm (zum Vergleich: Obama 3%).

- Die **Wahlbeteiligung**, die Fähigkeit der Parteien, ihre Wählerschaft zu mobilisieren, spielt diesmal eine besonders wichtige Rolle. Diese Mobilisierung ist bei Zwischenwahlen erfahrungsgemäss schwieriger zu bewerkstelligen als bei Präsidentschaftswahlen. Andererseits hat der unerwartete Sieg des stark polarisierenden Präsidenten Donald Trump viele demokratische Wähler aufgeschreckt. Die im Vergleich zu früher **reichlicher sprudelnden Wahlspenden**, vor allem für Kandidatinnen des demokratischen Lagers, sollen die Wählerinnen stärker mobilisieren.
- Wählerinnen und Kandidatinnen**: Auch in den USA tobt in den Medien der "Gender-Kampf" und die Demokraten versuchen diesen für ihren Wahlkampf zu nutzen. Sie schicken eine Rekordzahl von weiblichen Bewerberinnen ins Rennen, vor allem in umstrittenen Wahlkreisen. Diese werden mit grosszügigen Wahlspenden unterstützt. Heute halten Frauen erst 107 (20%) von 535 Kongresssitz. Der Frauenanteil liegt somit sogar noch deutlich unter den 29.7% im Schweizer Parlament, wo 73 von 246 Ratsplätzen von Frauen besetzt sind. Von den 107 Frauenmandaten entfallen 78 auf die Demokraten und 29 auf die Republikaner. Frauen stellen hingegen die Mehrheit bei der Wählerschaft und sie gehen fleissiger als Männer abstimmen. Viele Feministinnen hoffen nun dank der **#MeToo-Bewegung** und der abgewiesenen Klagen wegen angeblichen sexuellen Übergriffen von Brett Kavanaugh, der im Oktober 2018 zum Bundesrichter gewählt wurde, dass mehr erzürnte Frauen an die Urne gehen und die Front wechseln werden. Die Demokraten erhoffen sich einen Zulauf von Vorstadtfrauen mit einer höheren Ausbildung. Der Kavanaugh-Fall wird sich möglicherweise bei den Wahlen ins Repräsentantenhaus negativ für die Republikaner auswirken, aber im Senat könnte sogar das Gegenteil eintreten, weil die Demokraten in mehreren konservativen Bundesstaaten ihre Sitze verteidigen müssen und die dortige Wählerschaft den "Schauprozess" gegen Kavanaugh nicht goutiert.
- Wahlkampfthemen**: Während die Demokraten mit aufwendigen TV-Kampagnen Ängste wegen des von den Republikanern anvisierten Rückbaus von Obamacare zu schüren versuchen, glauben die Republikaner mit dem Steuerpaket 2017, das den Mittelstand entlasten soll, der zurückgewonnenen militärischen Stärke der USA und der Schaffung von neuen Jobs zu punkten. Die Demokraten wiederum kritisieren das Steuerpaket, weil aus ihrer Sicht hauptsächlich die Grosskonzerne und das Grosskapital davon profitieren sol-

len. Auch für die seit Jahren stagnierenden Löhne bei gleichzeitig steigenden Kapitalerträgen wird Trump verantwortlich gemacht.

6. **Wahlhilfe der Parteispitzen und Wahlspenden:** Einige republikanische Kandidaten versuchen sich im Wahlkampf in der Öffentlichkeit nicht allzu stark mit US-Präsident Trump zu verbrüdern, um unentschlossene Wähler nicht mit dessen rüden Rhetorik und seiner wirtschaftsfeindlichen Aussenhandelspolitik abzuschrecken. Aber auch im demokratischen Lager distanzieren sich einige Kandidaten von **Nancy Pelosi**, der demokratischen Oppositionsführerin im Repräsentantenhaus. Sie würde bei einer Mehrheit der Demokraten **zur Sprecherin des Repräsentantenhauses aufrücken**. Als Feindbild der Republikaner, **aber auch vieler unabhängiger Wähler**, sind ihre Auftritte eher kontraproduktiv für demokratische Kongresskandidaten. Die mit dreistelligen Millionenbeträgen grössten Wahlsponder der Republikaner, die Koch-Brüder (zweitgrösster US-Privatkonzern, geschätztes Vermögen von USD 120 Mrd.) haben sich wegen der Handelskriege von Präsident Trump abgewendet und selbst Farmer rebellieren gegen den Präsidenten mit dem Slogan «Trade statt Aid». Sie wollen lieber exportieren statt Subventionen kassieren.
7. **Ethnische Gruppen:** Die ethnische Zusammensetzung der amerikanischen Bevölkerung lässt sich nicht haarscharf abgrenzen, da sich die verschiedenen Rassen im Verlaufe der Zeit stark vermischt haben. Deshalb existieren auch zahlreiche, oft signifikant voneinander abweichende Statistiken. 2017 dürfte sich die Wählerschaft nach Ethnien etwa wie folgt zusammensetzen: 63% Weisse, 16% Hispanos, 13% Schwarze und 7% Asiaten und übrige.

Die 10 Bundesstaaten mit dem höchsten Anteil an **weissen**, oft religiös geprägten konservativen Wählern, sind Main, Vermont, West Virginia, New Hampshire, Montana, Iowa, Kentucky, Nord-Dakota, Wyoming und Süd-Dakota. Bei all diesen Bundesstaaten handelt es sich um bevölkerungsmässig kleine Staaten, die aber im Senat über gleichviele Stimmen (je 2 pro Bundesstaat) verfügen wie z.B. der bevölkerungsreichste Staat Kalifornien mit 39.3 Mio. Einwohnern (2016). Zusammen machen die 15.9 Mio. Einwohner dieser 10 von Weissen dominierten Bundesstaaten nur **3.9% der Bevölkerung** aus, aber sie halten im Repräsentantenhaus 5% (22 Sitze), **im Senat sogar 20% der Mandate** (20 Sitze). Gegen diese strukturelle Bevorzugung der «weissen Zwergstaaten» wächst die Opposition, denn sie widerspreche der Verfassung. In einem ersten Schritt fordern die Opponenten die Anerkennung von Puerto Rico (3.3 Mio. Einwohner) und Washington D.C. (700'000 Einwohner / 38.5% Weisse), als Bundesstaaten Nr. 51 und Nr. 52. (PS: der Grossraum Washington zählt 5.6 Mio. Einwohner).

In einigen Bundesstaaten wird der Ausgang der Midterms von der Stimmbeteiligung der **afro-amerikanischen Wählerinnen und Wähler** entschieden werden. Bei den Präsidentschaftswahlen 2016, als kein schwarzer Kandidat, sondern nur zwei weisse Kontrahenten (Hillary Clinton und Donald Trump) zur Auswahl standen, fiel die Wahlbeteiligung der Afroamerikaner von rund 66% auf knapp unter 60%. Die traditionell geringe Beteiligung der **Hispanos** stagnierte 2016 bei rund 47%, während die Weissen ihre Beteiligung von 64% auf etwas über 65% steigerten. Schwarze Wähler stimmen jeweils grossmehrheitlich für die Demokraten, etwa im Verhältnis von 8:1. Noch weniger fleissig gehen die Afroamerikaner jeweils bei den Midterms zur Urne. In Missouri bei-

spielweise betrug ihre Stimmbeteiligung bei den Midterms 2014 nur 36.5%, was sich mit einer Beteiligung von 67.3% bzw. 66.2% bei den Präsidentschaftswahlen 2012 und 2016 vergleicht. Jüngste Umfragen zeigen ein etwas höheres Interesse an den diesjährigen Midterm-Wahlen.

8. Die republikanische Partei verfügt über einen Startvorteil, weil sie in vielen Gliedstaaten am Hebel sass, als die Wahlkreisgrenzen letztmals neu gezogen wurden. Mit dem sogenannten **Gerrymandering** wird die Manipulation der Wahlkreisgrenzen bezeichnet. Wahlkreise können so gezogen werden, dass die Opposition chancenlos ist, dort zu gewinnen, weil nicht genug ihrer Stammwähler in dem Gebiet leben («Cracking»). Andererseits können Hochburgen gebildet werden, wo Stimmen einer Partei sehr konzentriert vorkommen, wodurch die für den Sieg nicht benötigten Stimmen gewissermassen verfallen («Packing»). Weil viele demokratische Wähler konzentriert im urbanen Raum leben, gehen bei einer nachteiligen Einteilung der Wahlkreise viele ihrer Stimmen verloren.
9. Wahlkreise, in denen ein Amtsinhaber zur **Wiederwahl** antritt, sind erfahrungsgemäss einfacher zu verteidigen. Eine wichtige Rolle spielt deshalb in diesem Jahr, dass sich aussergewöhnlich viele Amtsinhaber gegen eine neue Kandidatur entschlossen haben. So **viele Rücktritte** wie 2018 gab es seit 1992 nicht mehr. Seit 1992 sind im Durchschnitt bis zu den Midterm-Wahlen jeweils rund 30 Mitglieder des Repräsentantenhauses zurückgetreten oder verstorben. 2018 sind es 55 Amtsinhaber. Bei den Wahlen zum Repräsentantenhaus sind es doppelt so viele Republikaner wie Demokraten (37 Republikaner, 18 Demokraten), die ausscheiden.

Mögliche Folgen eines Machtwechsels im Repräsentantenhaus oder im Senat:

Die **4 möglichen Wahlergebnisse** werden zu unterschiedlichen Konsequenzen führen:

1. **Demokraten erobern Mehrheit im Kongress, d.h. im Repräsentantenhaus und im Senat:** Wenn die Demokraten eine Mehrheit erringen, könnten sie gesetzgeberische Projekte der Republikaner bzw. von Präsident Trump blockieren, so wie es die Republikaner während des grössten Teils der Präsidentschaft von Barack Obama taten.

Einen möglichen weiteren Versuch, das Krankenversicherungsgesetz Obamacare zu widerrufen, oder weitere Steuerkürzungen könnten sie auf diese Weise verhindern. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass die Demokraten eigene Prioritäten umsetzen können, weil der **Präsident seinerseits ein Veto** einlegen kann. Es droht somit ein weitgehender Stillstand der US-Politik. Als "Lame Duck" könnte Trump zwar seinen politischen "Besitzstand" verteidigen, aber nur noch defensiv über sein Vetorecht regieren. Möglicherweise wird er auch noch mit präsidentialen Dekreten agieren. Er könnte Projekte aus der Schublade ziehen, denen auch die ausgabenfreudigen Demokraten zustimmen dürften, nämlich die Erneuerung der Infrastruktur. Für die daraus resultierende Neuverschuldung wird Präsident Trump dann wohl die Demokraten verantwortlich machen. Nach einer anfänglichen Begeisterung über die Teilent-

machtung des unberechenbaren US-Präsidenten in den Medien, wird dann wohl die Einsicht einkehren, dass die USA nun politisch blockiert ist und China diese zwei Jahre nutzen wird, um den Amerikanern geopolitisch den Rang abzulaufen. Wie Präsident Trump eine herbe Wahlniederlage emotional verdauen wird, darüber lässt sich nur spekulieren. Pessimisten befürchten einen Rachezug in Form einer «Politik der verbrannten Erde». Als Mittel dazu könnte er sein Vetorecht beim Budget einsetzen.

Die **Budgetdiskussionen** werden deshalb in Zukunft noch grössere Bedeutung zukommen, denn mit einem Veto gegen das Budget könnte der Präsident eine Teilstillegung der Staats-Administration erzwingen. Trump dürfte diese Vetomacht beim Budget dazu nutzen, weitere seiner Anliegen wie den im Wahlkampf angekündigte Mauerbau an der mexikanischen Grenze, durchzusetzen bzw. zu erpressen. Präsident Trump wiederum ist auf den Kongress angewiesen, wenn es darum geht, die Verschuldungsobergrenze zu erhöhen oder temporär ausser Kraft zu setzen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass sich solche Machtkämpfe auch auf die Finanzmärkte, auf die Währung und den Aktienmarkt, auswirken können.

Positive Impulse für die Aktienmärkte weltweit könnten sich ergeben, wenn die Anleger zum Schluss kämen, dass eine Teilentmachtung von US-Präsident Trump **die angezettelten Wirtschaftskriege beenden** würden. Davon müsste insbesondere die chinesische Börse, die seit Mai 2015 rund 46% eingebüsst hat (Shanghai Comp.), profitieren. Aber auch Börsen von anderen Exportländern dürften aufatmen. Der von der US-Fed eingeschlagene geldpolitische Kurs dürfte unabhängig vom Wahlausgang fortgeführt werden.

2. **Demokraten erobern die Mehrheit im Repräsentantenhaus:** Mit einer Mehrheit im «House» würden die Demokraten die Kontrolle über alle Ausschüsse übernehmen, darunter jene, die Untersuchungen zu Trumps Russland-Affäre führen. Sie könnten die bisher schleppenden Abklärungen vorantreiben, Zeugen vorladen und Dokumente anfordern. Auch mögliche Interessenkonflikte Trumps oder Vorwürfe sexueller Belästigung gegen den Präsidenten könnten sie zum Gegenstand neuer Untersuchungen machen. Sollte sich ein ausreichender Grund finden, könnte ein demokratisch dominiertes Repräsentantenhaus allenfalls sogar ein **Amtsenthungsverfahren (Impeachment)** gegen den Präsidenten einleiten. Ein solches Verfahren würde nicht nur den Präsidenten belasten, sondern auch die Funktionsfähigkeit der US-Regierung infrage stellen. Ein vorzeitiger Rücktritt von Präsident Trump erscheint zwar möglich, aber als Kämpfernatur wird er wohl so lange wie möglich im Amt bleiben. Bei einem vorzeitigen Rücktritt würde **Vizepräsident Mike Pence (60)** nachrücken. Vor seinem Amtsantritt als Vizepräsident war Pence von 2013 bis 2017 Gouverneur von Indiana, nachdem er von 2001 bis 2013 diesen Staat im US-Repräsentantenhaus als Abgeordneter vertreten hatte. Während Pence im ersten Jahr der Präsidentschaft Trumps eine öffentlich weitgehend unsichtbare, zurückgezogene Rolle spielte, trat er ab Ende 2017 insbesondere aussenpolitisch stärker in Erscheinung, unter anderem durch vorbereitende Reisen für Trump. Innenpolitisch spielt Pence lediglich als Fundraiser und Wahlkämpfer für die Republikaner eine wichtige Rolle. Die

Reaktion der Finanzmärkte auf einen **vorzeitiger Rücktritt von Präsident Trump** ist nicht abschätzbar.

3. **Demokraten erobern die Mehrheit im Senat:** Eine Senatsmehrheit würde es den Demokraten auch ermöglichen, gegen von Trump zu nominierende Richter des Supreme Court, Kabinettsmitglieder oder andere Amtsträger ein Veto einzulegen.
4. **Republikaner verteidigen Mehrheit im Repräsentantenhaus und im Senat:** Trump dürfte sich bei einem Wahlsieg vorerst einmal in seinem Kurs bestätigt fühlen und ermutigt werden, für die nächste Präsidentschaft erneut zu kandidieren. In jedem Falle hat er dafür bis Mitte Oktober 2018 schon über USD 100 Mio. Wahlspenden eingesammelt, einen Betrag, den kaum ein Präsident vor ihm zur Halbzeit bereits in seiner Kasse hatte.

Die Republikaner bzw. Präsident Trump werden **innenpolitisch** wohl prioritär einen **weiteren Angriff auf Obamacare** starten und **weitere Steuersenkungen** anvisieren. Auch das **Wohngeld und die Food Stamps** werden politische unter Druck geraten. Das gross angekündigte **Infrastrukturprogramm in Höhe von USD 200 Mrd.** und die Reprivatisierung bzw. Abwicklung der staatlichen Hypothekarstitute **Fannie Mae und Freddie Mac**. sind weitere Programmpunkte der Wahlversprechen 2016, die bisher noch kaum in Angriff genommen wurden. Etwas zurückbuchstabiert hat Trump bezüglich der Reform der Finanzmarktaufsicht (**Beerdigung von Bankengesetzen aus der Ära Obama**), aber das **Konsumentenschutz-Office** hat er unter finanziellen Druck gesetzt. Wirtschaftsfreundlich ist hingegen sein Vorstoss, die Quartalsberichterstattung der kotierten Konzerne auf Halbjahresabschlüsse zu beschränken.

Das Aufbegehren des Präsidenten gegen die **Zinspolitik der US-Fed** ist zwar verständlich, denn innert Jahresfrist (per Ende September) ist die durchschnittliche Verzinsung der US-Staatsschulden von 2.284% auf 2.494% angestiegen. Die höheren Schulden und die angestiegenen Zinssätze haben die Zinslast im Fiskaljahr 2018 von USD 458 Mrd. auf USD 523 Mrd. ansteigen lassen. Auch wenn diese USD 36 Mrd. nur einen kleinen Teil des Budgetdefizits erklären, so muss in den nächsten Jahren beim Ersatz von tiefverzinslichen Schulden durch höherverzinsliche mit einem weiteren Anstieg der Zinslast gerechnet werden. Der aktuelle Satz für 10-jährige US-Treasuries liegt mit 3.2% deutlich über der Durchschnittsverzinsung der US-Staatsschulden per 30.9.2018 von 2.5% und gemäss Fed Fahrplan sind weitere Zinserhöhungen angesagt. Der US-Präsident wird jedoch kaum in der Lage sein, die Unabhängigkeit der US-Fed einzuschränken, denn der Glaube an deren Unabhängigkeit ist bei den Anlegern doch stark verankert. Politische Interventionen des Präsidenten würden eher das Gegenteil bewirken und die Zinsen wegen steigenden Risikoprämien ansteigen lassen, was allenfalls die Rating Agenturen in Alarm versetzen würde. Der derzeitige Wirtschaftsboom ist zu einem bedeutenden Teil auf die Tiefzinspolitik der letzten Jahre zurückzuführen. Der Privatsektor profitierte nicht nur von rückläufigen Refinanzierungskosten, sondern Haushalte und Unternehmen nutzten die tiefen Zinsen auch für eine neue Verschuldungsorgie. Insbesondere gelang es auch minderwertigen Schuldnern in grossem Stil am Kapitalmarkt Geld aufzunehmen. Ein Teil des Auf-

schwungs erfolgte somit auf Pump, weshalb weitere Zinserhöhungen auch eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs in Frage stellen würden. Damit wären auch die erhofften steigenden Fiskaleinnahmen gefährdet. Höhere Defizite wären die Folge.

In der **Aussenpolitik** steht mit der offensichtlichen Ermordung eines saudi-arabischen, in den USA tätigen Journalisten Kashoggi, durch Hintermänner des saudischen Königshauses, eine neue politische Herausforderung an. Einerseits setzen die USA auf Saudi-Arabien als militärische Partner im Kampf gegen den Erzfeind Iran. Aber auch als Waffenkäufer und Erdöllieferant bestehen grosse strategische Interessen an einer engen Zusammenarbeit der USA mit Saudi-Arabien. Die Ermordung von Kashoggi wird aber von der US-Bevölkerung keinesfalls toleriert werden, weshalb Präsident Trump zum Handeln in der einen oder anderen Form gezwungen sein wird. Die Saudis könnten sich zwar zur Waffenbeschaffung einen neuen Partner (Russland oder China) suchen, aber diese beiden Grossmächte sind aus unterschiedlichen Gründen eher Iran-orientiert. Ein Lieferstopp für Ersatzteile und ein Abbruch der Ausbildung und Unterstützung zur Bedienung der hochmodernen US-Waffensysteme würde das bisher in den USA gekaufte milliarden schwere Waffenarsenal innert Kürze zu Schrott verkümmern lassen und das Land schwächen, bevor neue Waffensysteme funktionsfähig wären. Auf die Erdöllieferungen aus Saudi-Arabien sind die USA heute nicht mehr derart stark angewiesen wie noch vor Jahren. Mit dem Aufbau der Fracking-Erdöl- und Erdgasindustrie haben die USA Saudi-Arabien als grössten Erdölproduzenten ohnehin abgelöst. Heute exportieren die USA mehr Erdöl als sie aus Saudi-Arabien importieren. Steigen die Erdölpreise wegen einer gezielten Angebotsverknappung durch Saudi-Arabien oder politischer Unstabilität im Lande, so könnten die USA ihre angeschlagene Fracking-Industrie rasch wieder hochfahren. Ein politischer Kurswechsel der USA gegenüber dem saudischen Königshaus könnten das Land destabilisieren und zu einem weiteren jahrelangen Konflikt-herd im Mittleren Osten ausarten.

Die Ermordung Kashoggis erscheint zwar als geopolitischer Neben-Nebenkriegsschauplatz, aber die möglichen Folgen könnten zu einer geopolitischen Machtverschiebung grösseren Ausmasses mit heftigen wirtschaftlichen Folgen führen. Viele Kongressabgeordnete fordern eine harte Antwort von Präsident Trump an Saudi-Arabien. Der öffentliche Druck in den USA bringt Präsident Trump in Bedrängnis, denn er hat sich noch vor kurzem mit Waffen- und anderen Aufträgen aus Saudi-Arabien in Höhe von USD 450 Mrd. gebrüstet. Diese Aufträge will er für seine Supporter (Waffenlobby) sichern. Sollte es zu **Boykottmassnahmen und Arretierungen von saudischen Vermögen im Ausland** kommen, könnten selbst Staaten wie die Schweiz, wo die saudische Hochfinanz ums Königshaus viele private Investitionen getätigt hat, in ein Dilemma geraten, denn die Vergangenheit zeigt: wer sich den US-Sanktionen nicht anschliesst, riskiert von den USA selbst sanktioniert zu werden. Für ein Land wie die Schweiz, das mit den USA ein Freihandelsabkommen anvisiert, wäre eine solche Einbindung in die amerikanische Aussenpolitik deshalb eine Gratwanderung. Im Exportgeschäft sind die USA mit CHF 33'692 Mio. (2017)

Gütern aus der Schweiz rund 20x so bedeutungsvoll wie die Ausfuhren nach Saudi-Arabien (CHF 1'751 Mio.).

Im Vorfeld der Zwischenwahlen hat US-Präsident Trump den **wirtschaftlichen Druck auf Europa** etwas gezügelt, weil er wohl seine Wählerschaft mit europäischen Wurzeln (Einwohner USA 2017: 326 Mio., davon stammen aus Deutschland 46.4 Mio., Irland 33.5 Mio. England und Schottland 30.2 Mio., Italien 17.3 Mio.), nicht verärgern wollte. Es wird erwartet, dass Trump nach den Wahlen, vor allem bei einem Wahlsieg, den Druck gegen die hohen Exportüberschüsse der Europäer, insbesondere von Deutschland, wieder erhöhen wird.

Nach den Midterm-Wahlen dürfte die derzeitige **Geschlossenheit der Republikaner möglicherweise aufbrechen**, weil dannzumal bereits der Wahlkampf 2020 ums Präsidentenamt beginnen wird. Ob Donald Trump von den Republikanern erneut als Kandidat portiert wird, ist noch nicht garantiert. Noch wahrscheinlicher ist eine Neupositionierung der republikanischen Kongressabgeordneten gegenüber Präsident Trump im Falle einer deutlichen Wahlniederlage. Die verbale Zurückhaltung der letzten 2 Jahre dürfte bei weiteren unpopulären politischen Hüftschüssen und verbalen Entgleisungen einer verstärkten parteiinternen Kritik an Präsident Trump Platz machen.

Fazit: Welche Folgen ein Machtverlust der Republikaner im Repräsentantenhaus oder sogar im Senat auf die Finanzmärkte, auf die Aktienbörse, den USD und die Zinsen haben würden, lässt sich schwerlich abschätzen. Die Hoffnung, dass eine Teilentmachtung Trumps automatisch zu einem Jubel an den Finanzmärkten führen wird, könnte sich allerdings als grosser Irrtum erweisen. Immerhin hat Präsident Trump mit seiner Steuerreform den internationalen Grosskonzernen und Schwergewichten in den Börsenindices zu einem zusätzlichen Gewinnschub von 5%-10% verholfen, was auch die Aktienindices auf Rekordwerte hievte. Nach den US-Midterms werden sich die Anleger rasch wieder den ebenso folgenschweren Problemen, dem Krisenland Italien, den Middle-East Konflikten, dem Brexit und den EU-Parlamentswahlen zuwenden. Da sich bei diesen Konflikten eher negative Folgen abzeichnen, ist nicht auszuschliessen, dass der USD nach den Midterms auch dank weiter steigenden Zinsen gegenüber dem Euro wieder aufwertet. Die US-Aktienmärkte haben zwar historische Höchststände erklommen, aber solange die Unternehmensgewinne dank Steuersenkungen und einer boomenden Wirtschaft weiter ansteigen, erscheint das Rückschlagrisiko begrenzt.

22. Oktober 2018

Hans Kaufmann, Kirchgasse 43, 8907 Wettswil

kaufmann@kaufmann-research.ch