

US-Wahlen 2024: Was Investoren wissen sollten



Jared Franz

Volkswirt



Clark Camper

Global Head of Government &
Regulatory Affairs



Reagan Anderson

Senior Vice President of
Government & Regulatory Affairs

Im Überblick

- Da im November 2024 vermutlich Biden und Trump gegeneinander antreten werden, könnte die politische Führung nach den US-Wahlen eine völlig andere sein als jetzt. Dies dürfte politische Veränderungen nach sich ziehen, die sich auch auf Portfolios auswirken könnten.
- Wichtig sind hier die Themen Steuern, Vorsitz der Federal Reserve, Einwanderungspolitik, Beziehungen zu China und Energiepolitik.
- Wenn die Siegerpartei die Mehrheit im Kongress verfehlt, könnten die Folgen der Präsidentschaftswahlen weniger gravierend sein, und einige Probleme wie das Haushaltsdefizit werden vermutlich unabhängig vom Ergebnis Bestand haben.

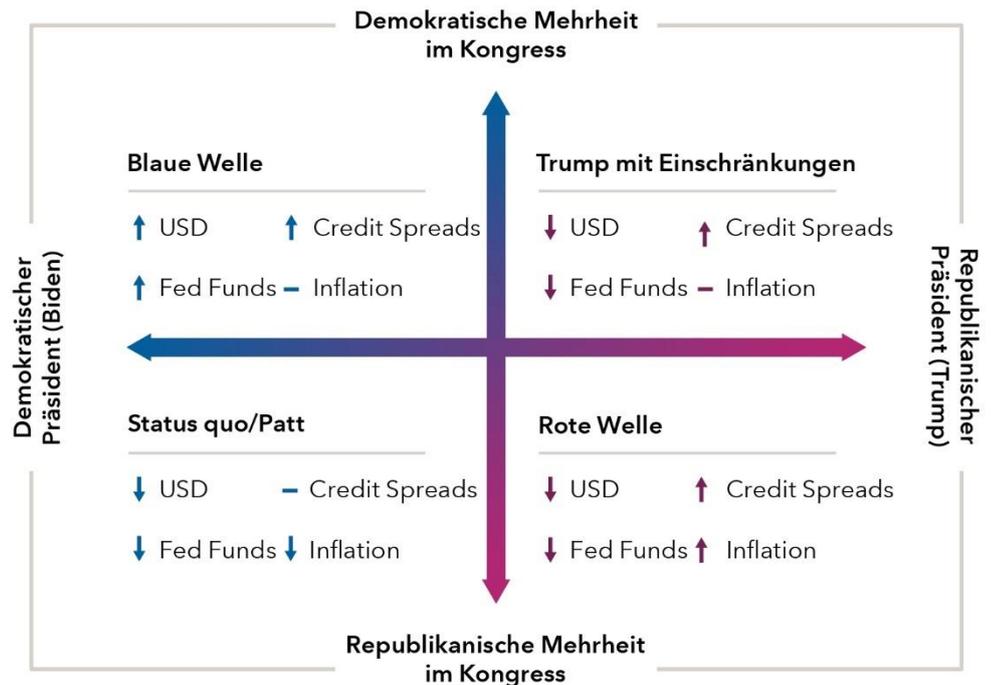
Eine Neuaufgabe der Wahlen von vor vier Jahren steht bevor. Da im November 2024 vermutlich Präsident Joe Biden und der frühere Präsident Donald Trump gegeneinander antreten werden, könnte die politische Führung nach den US-Wahlen eine völlig andere sein als jetzt. Dies dürfte politische Veränderungen nach sich ziehen, die sich auch auf Portfolios auswirken könnten.

Investoren sollten sich auf politische Veränderungen in einer Reihe von Sektoren vorbereiten. Beide Kandidaten haben eine Flut von Zielen formuliert, die bestimmte Branchen beflügeln – oder bremsen – könnten, darunter Energie, Finanzen und Fertigung.

In diesem Artikel wollen wir keine Prognosen abgeben, sondern die möglichen Ergebnisse daraufhin untersuchen, welche Investmentthemen interessant werden und welche Risiken entstehen könnten. Die politische Durchsetzungskraft des Siegers - wer auch immer das sein wird - wird begrenzt sein, wenn seine Partei die Mehrheit im Kongress verfehlt.

Deshalb haben wir vor allem analysiert, was bei einer roten oder blauen Welle, also wenn entweder die Demokraten oder die Republikaner sowohl ins Weiße Haus einziehen als auch beide Kammern kontrollieren, zu erwarten ist.

Wahlen 2024: Eine Szenarioanalyse



Quelle: Capital Group. Hinweis: Diese Szenarien umfassen die Situationen, dass die Republikaner (1) in beiden Kammern die Mehrheit gewinnen oder (2) nur in einem der beiden gesetzgebenden Organe. Wir wollen Möglichkeiten aufzeigen, nicht das Ausmaß der Veränderungen. Fed Funds: US Federal Funds Rate. USD: US-Dollar gegenüber einem Währungskorb.

1. Unterschiedliche Auswirkungen auf die Steuern, aber das Defizit bleibt unverändert hoch

Die Steuerpolitik ist eines der wichtigsten Themen dieser Wahlen. Die Bestimmungen des 2017 verabschiedeten Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) sollen 2025 auslaufen, was erhebliche Änderungen möglich macht. Die Steuerpläne der beiden Kandidaten liegen weit auseinander, aber durch keinen dürfte das Haushaltsdefizit sinken.

Trump hat gesagt, dass er den TCJA verlängern möchte. Er umfasst eine Unternehmenssteuer in Höhe von 21% und 20% Steuerabzug für durchlaufende Erlöse. Vielleicht senkt er die Unternehmens- und Einkommenssteuer so noch weiter und versucht, die Erbschaftssteuer abzuschaffen.

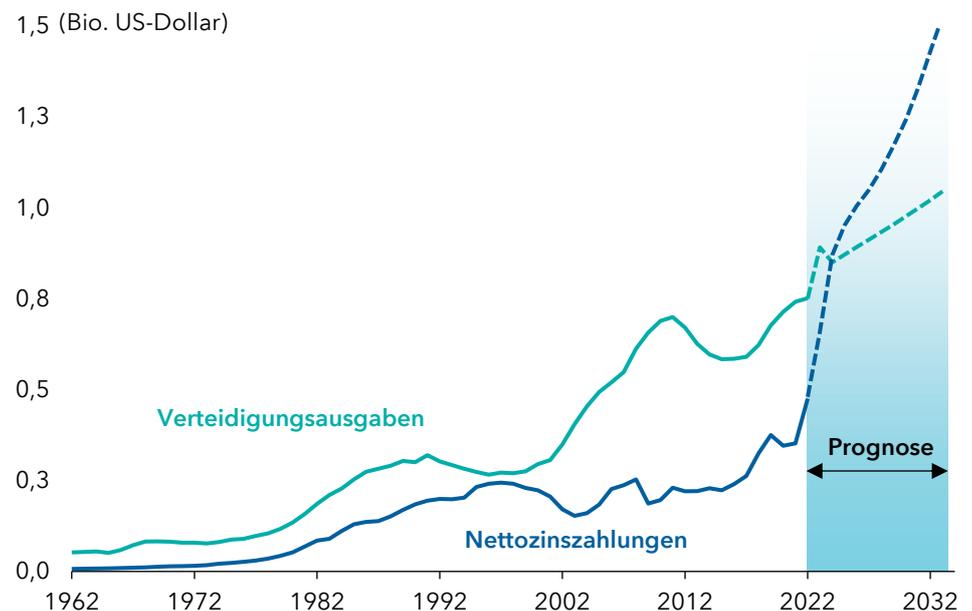
In einer zweiten Amtszeit Bidens könnte sich die aktuelle Situation erheblich verändern. Biden will die Unternehmenssteuer auf 28% und die Steuer auf Aktienrückkäufe von 1% auf 4% erhöhen. Beides könnte die Rentabilität der Unternehmen belasten.

Für Privatpersonen schlägt er einen Anstieg der Kapitalertragsteuer für Gutverdiener auf das Niveau der Einkommensteuer vor sowie eine Mindesteinkommensteuer für Personen mit mindestens 100 Millionen US-Dollar Vermögen. Einige Bestimmungen des TCJA würden auslaufen, wobei die zurzeit niedrigeren Sätze für Steuerzahler mit weniger als 400.000 US-Dollar Jahreseinkommen weiter Bestand hätten.

Einigen Berichten zufolge könnten durch die von Biden vorgeschlagene Steuerpolitik die Einnahmen steigen, und eine Regierung ohne Mehrheit in allen Organen könnte die Staatsausgaben bremsen. Nach unseren eigenen Analysen dürfte das Haushaltsdefizit in allen Szenarien steigen.

Zinskosten bald höher als Verteidigungsausgaben

US-Staatsausgaben



Quellen: Capital Group, Congressional Budget Office (CBO). Unterbrochene Linien stehen für die vom CBO prognostizierten Werte. Stand der CBO-Prognosen Februar 2024

Das Congressional Budget Office (CBO) geht davon aus, dass die US-Staatsschulden nächstes Jahr höher sein werden als das BIP und in den nächsten zehn Jahren stark steigen. Vor allem dürften die Zinskosten 2028 höher sein als die Verteidigungsausgaben. In den nächsten zehn Jahren werden sie vermutlich von 660 Milliarden auf 1,63 Billionen US-Dollar explodieren.

Das könnte die Regierung zu unliebsamen politischen Entscheidungen zwingen und Folgen für einige Unternehmen und Branchen haben – aber keine der beiden Parteien scheint sich mit diesem Problem befassen zu wollen. Steigende Defizite könnten die Zinsen unter Druck setzen, sodass die Renditen lang laufender Staatsanleihen steigen würden und sich die Regierung weitere Schulden schwerlich leisten könnte.

2. Federal Reserve: Weiter so oder alles neu?

Im November könnte sich die Zukunft der US Federal Reserve entscheiden. Wenn Biden gewinnt, wäre es eine Überraschung, wenn nicht alles so bliebe, wie es ist.

Wenn Trump den Sieg davonträgt, könnte sich dagegen alles ändern. Wir gehen davon aus, dass Trump Fed-Chef Jerome Powell durch jemanden ersetzen würde, der eine lockere Zinspolitik betreibt. Das hieße, dass die Zinsen gesenkt würden, was den Märkten kurzfristig Auftrieb gäbe, möglicherweise aber die Inflation erneut anfachen würde. Trump könnte auch versuchen, die Zentralbank über den Austausch des Vorsitzenden hinaus zu beeinflussen. Die weiteren Auswirkungen dieser möglichen Veränderungen sind noch unklar, aber in der Vergangenheit haben sich die Finanzen von Ländern noch nie gut entwickelt, wenn ihre Zentralbanken ihre Unabhängigkeit verloren haben.

3. Die Einwanderungspolitik könnte erhebliche Auswirkungen auf die Arbeitsmärkte haben

Ein weiterer Bereich, in dem sich Biden und Trump uneinig sind, ist die Einwanderung. Während der ersten Amtszeit von Biden half die Einwanderung der Erholung des Arbeitsmarktes nach der Aufhebung der COVID-19-Lockdowns. Dadurch stieg die Produktivität, wovon die US-Wirtschaft profitierte. Wenn Biden wiedergewählt wird, möchte er zusätzliche Mittel bereitstellen, um die Neuansiedlung von Geflüchteten zu unterstützen, sodass im Jahr 2025 bis zu 125.000 Menschen aufgenommen werden können. Außerdem plant er ein reibungsloseres, erweitertes Visumverfahren, das es Einwanderern, die sich illegal in den USA aufhalten, ermöglicht, einen legalen Status zu beantragen.

Trump vertrat in seiner Amtszeit dagegen einen harten Standpunkt gegen Immigration und verschärfte die Grenzsicherheit. Er hat versprochen, im Fall einer Wiederwahl diese Politik fortzusetzen und noch strenger zu gestalten. In seiner Kampagne stellt er unter anderem eine der größten Abschiebungsaktionen aller Zeiten, die Beschränkung legaler Einwanderung und das Ende des Geburtsortsprinzips in Aussicht.

Eine Begrenzung der Einwanderung gilt zwar als gut für Arbeitskräfte, die in den USA geboren wurden, könnte aber in einigen Sektoren zu einem Arbeitskräftemangel führen, was Produktivität und Wachstum bremsen würde. Weniger Immigranten könnten Branchen wie dem Baugewerbe schaden, die auf günstige Arbeitskräfte angewiesen sind, und Sektoren wie die Industrie belasten, weil dann die Löhne steigen würden und Unternehmen mehr auf Automation setzen müssten. Auch Fachkräfte und Unternehmer könnten darunter leiden, beispielsweise im Technologiesektor.

4. China: Unter Trump könnte wieder ein Handelskrieg ausbrechen

Während der ersten Amtszeit von Biden haben die USA die von Trump eingeführten Handelszölle beibehalten. Bislang werden in seiner Wahlkampagne keine genauen Aussagen zu möglichen politischen Veränderungen getroffen, aber er hat neue Zölle auf Stahl und Aluminium aus China und höhere Zölle auf chinesische Elektrofahrzeuge vorgeschlagen, um US-Unternehmen zu schützen.

Wenn Trump an die Macht kommt, dürfte er den Druck auf China verstärken, indem er die Zölle auf bis zu 60% anhebt und chinesische Beteiligungen an US-Infrastruktur begrenzt.

Die von Trump eingeführten Zölle haben die US-Inflation nicht nennenswert in die Höhe getrieben, weil sie von den Unternehmen zulasten ihrer Margen übernommen und nicht an die Verbraucher weitergegeben wurden. Das könnte sich ändern, wenn die Zölle steigen oder auf mehr Produkte ausgeweitet werden, aber die Belastung der Margen ist bedenklicher als die Folgen für die Inflation. Trump hat außerdem in Aussicht gestellt, dass er versuchen würde, US-Exporte zu stützen, indem er den US-Dollar abwerten lässt und einen Basiszoll von 10% auf fast alle Importe aus Ländern außerhalb Chinas einführt.

Bei einer Präsidentschaft Trumps erwarten wir schwierigere Handelsgespräche mit Peking als während seiner ersten Amtszeit. China könnte vehement zurückschlagen, zum Beispiel bei Seltenen Erden und landwirtschaftlichen Produkten aus den USA. Außerdem sehen wir die Gefahr, dass Peking mehr Einfluss auf Taiwan ausübt, sodass Unternehmen wie der Halbleiterhersteller TSMC umso mehr versuchen müssten, Produktionsstätten außerhalb Taiwans zu errichten.

5. Die Regulierung könnte weniger streng werden - unabhängig vom Wahlausgang

In der ersten Amtszeit von Biden wurden die Regulierungen beispielsweise der Federal Trade Commission, des Internal Revenue Service und der Securities and Exchange Commission verschärft: straffere Vorschriften und eine strengere Umsetzung.

Dadurch sind die Gewinne in einigen Sektoren zurückgegangen. Ein Beispiel ist der Finanzsektor, wo Banken unter der nachlassenden Zahl der Transaktionen litten. Bei einer Wiederwahl würde Biden diesen Weg wahrscheinlich fortsetzen. Die Kapitalanforderungen für Banken würden erhöht, und die Vorschriften in anderen Bereichen wie im Umweltschutz würden strenger. Ob er dies wirklich tun kann, hängt jedoch von der bevorstehenden Entscheidung des Obersten Gerichtshofs über die Grenzen der Regulierungsbefugnisse von Bundesbehörden ab.

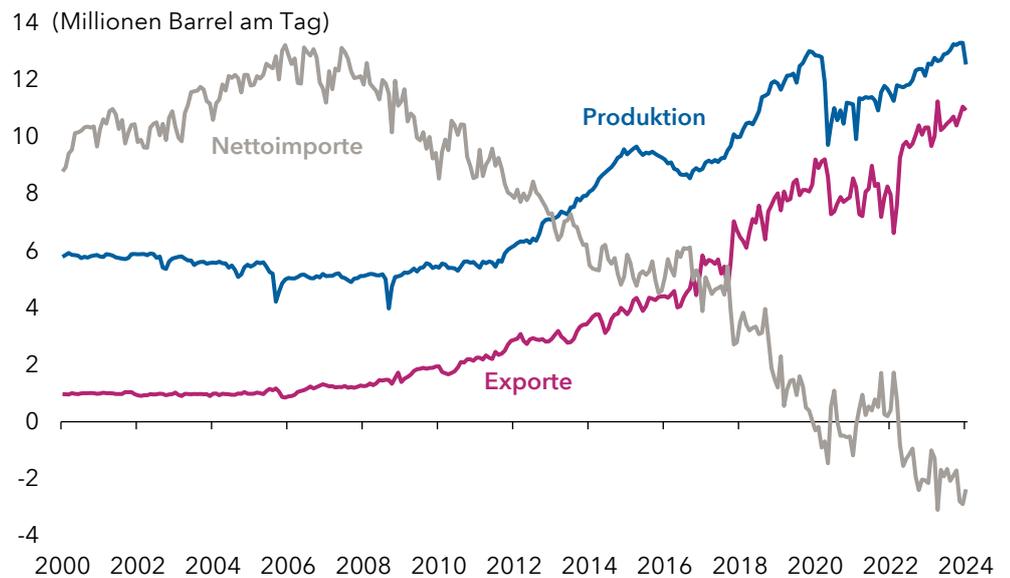
Trump würde in einer zweiten Amtszeit vermutlich die Regulierungen ändern und die Kontrollen erheblich lockern. Er hat angedeutet, dass er Tausende von Staatsbediensteten entlassen und einige Behörden ganz auflösen könnte.

Das würde die Prozesse vieler Behörden massiv beeinträchtigen. Die Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt wären aber unserer Ansicht nach gering, weil über 70% der Beamten für Behörden arbeiten, die sich mit Verteidigungsangelegenheiten befassen, und die dürften unangetastet bleiben. Von den zurzeit etwa 2,4 Millionen staatlichen Stellen (ohne Postbeamte) stehen unserer Meinung nach 700.000 außerhalb des Bereichs Verteidigung auf dem Spiel.

Ein wichtiger Regulierungsbereich ist Energie. Beide Kandidaten haben sich klar zu ihren Ansätzen zur Energieproduktion geäußert. Trump bevorzugt fossile Brennstoffe. Die Biden-Administration hat auf erneuerbare Energie und Elektrofahrzeuge gesetzt und dazu beispielsweise den Inflation Reduction Act erlassen.

Dennoch sind Produktion und Exporte von US-Rohöl in seiner ersten Amtszeit kontinuierlich gestiegen.

Die US-Ölproduktion setzte ihren Anstieg nach der Pandemie fort US-Rohöl



Quelle: US Energy Information Administration. Stand 18. April 2024. Produktion: Rohöl, das auf US-Ölfeldern gefördert wird. Exporte: 4-Wochen-Durchschnitt der US-Exporte von Rohöl und Erdölprodukten. Nettoimporte: 4-Wochen-Durchschnitt der US-Nettoimporte von Rohöl und Erdölprodukten.

Trump hat angekündigt, dass er sofort alle von der Biden-Administration eingeführten Gesetze zu grüner Energie außer Kraft setzen werde. Stattdessen würde er versuchen, mehr Kernkraftwerke in Betrieb zu nehmen, was seit Mitte der 1990er-Jahre in den USA kaum mehr getan wurde. Außerdem würde er die Öl- und Gasförderung unterstützen, indem er mehr Förderlizenzen und Genehmigungen zum Pipelinebau erteilen würde.

Viele unserer Analysten sind der Ansicht, dass dies die Branche Erneuerbare Energie belasten würde, sehen aber auch für Produzenten fossiler Brennstoffe nicht nur Gutes. Mehr Bohrungen bedeuten ein größeres Angebot, und das wiederum heißt niedrigere Preise. Dann werden diese Branchen sich vermutlich mehr anstrengen müssen, um den Status quo zu halten. Gesamtwirtschaftlich betrachtet könnten niedrigere Energiepreise helfen, den Inflationsdruck zu mindern. Vielleicht wäre das dann ein Ausgleich für die Kosten der von Trump geplanten Zölle.

Biden hat dagegen erklärt, dass er die von ihm (vor allem durch den Inflation Reduction Act) eingeführte Förderung erneuerbarer Energien festigen und wenn möglich ausweiten möchte.

In einer zweiten Amtszeit Bidens könnten diese Steuervorteile bestehen bleiben oder sogar steigen, was grünen Branchen und Elektrofahrzeugherstellern mehr Planungssicherheit gäbe. Aber selbst bei einer roten Welle könnte es schwierig sein, große Teile dieser Wachstumsprogramme zu beenden.

Branchen, die von einer „roten Welle“ profitieren könnten	Branchen, die von einer „blauen Welle“ profitieren könnten
 <p>Banken/Finanzen: Weniger Regulierung, niedrigere Kapitalanforderungen für Banken</p>	 <p>Erneuerbare Energie/ Elektrofahrzeuge: Mehr Schutz des Inflation Reduction Act (IRA), strengere Umweltvorschriften.</p>
 <p>Luftfahrt/Verteidigung: Steigende Staatsausgaben</p>	 <p>Telekommunikation: Mehr Förderung des Breitbandnetzes.</p>
 <p>Gesundheit: Deregulierung würde für mehr Wettbewerb und Effizienz sorgen, aber dann könnten auch Preise und Gewinne sinken.</p>	 <p>Hausbau/Industrie: Mehr Einwanderung dürfte Löhne niedrig halten</p>
 <p>Öl und Gas: Mehr Bohr- und Förderlizenzen und weniger Regulierung, aber vielleicht auch niedrigere Preise.</p>	 <p>Technologie/Fertigung: Weitere Förderung durch IRA und CHIPS Acts.</p>

Quelle: Capital Group

Fazit

Die Auswirkungen der Präsidentschaftswahlen könnten weniger gravierend sein, wenn die Siegerpartei die Mehrheit im Kongress verpasst. Und einige Probleme wie das Haushaltsdefizit werden unabhängig vom Wahlausgang Bestand haben. Aber für viele Sektoren kann sich einiges ändern. Analysten von Capital Group, einschließlich dem für Szenarioanalysen verantwortlichen Team bekannt als „Night Watch“, beobachten die Rhetorik und die politischen Standpunkte der beiden Kandidaten sehr genau, um sich Klarheit über mögliche Entwicklungen und Risiken zu verschaffen.

Bis zum November vergeht noch viel Zeit, und es ist noch zu früh, um zu spekulieren, wer siegen wird. Dennoch ist es hilfreich zu wissen, wer welche Politik betreiben würde und was dies für die Märkte bedeuten könnte.

Jared Franz ist Volkswirt und hat 18 Jahre Investmenterfahrung. Er hat an der University of Illinois in Chicago in Wirtschaftswissenschaften promoviert, hat einen Bachelor in Mathematik von der Northwestern University und war auf der U.S. Naval Academy.

Clarke Camper ist Executive Vice President und Global Head of Government & Regulatory Affairs und hat 35 Jahre Investmenterfahrung. Er hat an der Harvard Law School in Rechtswissenschaften promoviert, einen Master in Public Policy von der Harvard Kennedy School sowie einen Bachelor, ebenfalls in Public Policy, von der Stanford University.

Reagan Anderson ist Senior Vice President of Government & Regulatory Affairs und hat 23 Jahre Investmenterfahrung. Sie hat einen Bachelor in Journalismus von der Ohio University.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.**
- **Einige Portfolios können zu Anlagezwecken, zur Absicherung und/oder zur effizienten Portfolioverwaltung in derivative Finanzinstrumente investieren.**
- **Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.**

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar. Diese Information ist für den internen und vertraulichen Gebrauch des Empfängers bestimmt und sollte nicht an Dritte weitergegeben werden. Bei dem Dokument handelt es sich um allgemeine Informationen und weder um Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung noch um eine Aufforderung, irgendein Wertpapier zu kaufen oder zu verkaufen. Stand aller Informationen und Einschätzungen ist das angegebene Datum. Quelle: Capital Group (falls nicht anders angegeben). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen von Dritten zu erhalten, die sie für korrekt hält. Dies kann jedoch nicht garantiert werden.

Falls nicht anders angegeben, wird dieses Dokument von Capital International Management Company Sàrl (CIMC) herausgegeben. CIMC ist von der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt.

In der Schweiz wird dieses Dokument von Capital International Sàrl herausgegeben, einem von der Schweizer Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigten und regulierten Unternehmen.

Alle Handelsmarken von Capital Group sind Eigentum von The Capital Group Companies, Inc. oder einer Tochtergesellschaft. Alle anderen genannten Unternehmensnamen sind Eigentum der jeweiligen Unternehmen.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF6082424 STR DE ALL**