

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



23. August 2024

DAS KLEINERE VON ZWEI ÜBELN: DAS WIRTSCHAFTSPROGRAMM VON KAMALA HARRIS

Mit dem Wechsel zu Kamala Harris als Präsidentschaftskandidatin hat der demokratische Wahlkampf frischen Wind bekommen. Um ihr wirtschaftspolitisches Profil zu schärfen, hat Harris Ende letzter Woche, pünktlich vor Beginn des Nationalkonvents der Demokraten, ihre Pläne „für die ersten 100 Tage“ vorgestellt.[1] Was unmittelbar ins Auge fällt: Die zunehmende Polarisierung des politischen Systems der USA durchdringt nun auch die Finanzpolitik. Die Demokraten sind populistischer geworden und wirtschaftspolitisch nach links gerückt. Zustimmung beim linken Flügel der Demokraten um Bernie Sanders und Alexandria Ocasio-Cortez findet Harris insbesondere mit ihren ordnungspolitisch bedenklichen Vorschlägen, Lebensmittelpreise über Preiskontrollen zu regulieren.

Anstatt die dringend notwendige Konsolidierung der Staatsverschuldung in den USA einzuleiten, verspricht Harris sozialpolitische Wohltaten. Die finanziell bedeutsamsten Punkte sind die Erhöhung des Kinderfreibetrags auf bis zu 3.600 US\$ pro Kind (6.000 US\$ für Neugeborene) sowie Steuergutschriften für Niedrigverdienende im Rahmen des „Earned Income Tax Credit“ und die Verlängerung der Zuschüsse zu Krankenversicherungsprämien (die im Rahmen des Affordable Care Acts geleistet werden und Ende 2025 auslaufen würden). Diese Wohltaten sind allerdings nicht billig. Das Committee for a Responsible Federal Budget (CRFB) beziffert die Kosten dieser Maßnahmen über den in den USA üblichen zehnjährigen Betrachtungszeitraum mit rund 1.750 Mrd. US\$.[2]

Ein zweiter Block geplanter Maßnahmen ist darauf gerichtet, die Verfügbarkeit bezahlbaren Wohnraums zu verbessern. Das auf vier Jahre befristete Paket umfasst Maßnahmen für den Neubau von 3 Millionen Wohneinheiten. Ebenfalls vorgesehen sind steuerliche Anreize für den Bau von Häusern und Wohnungen für Erstkäufer und die Verbesserung von Anreizen für den Bau von bezahlbarem Wohnraum zur Vermietung, die Bereitstellung von Bundesmitteln für innovative Bauprojekte sowie die Beseitigung bürokratischer Hemmnisse. Hinzu kommen Maßnahmen, die die Aufkäufe von Einfamilienhäusern durch Großinvestoren und die Mietpreissetzung durch gewerbliche Dienstleister unterbinden sollen. Und schließlich – mit den größten budgetären Wirkungen – will Harris Zuschüsse von durchschnittlich 25.000 US\$ für qualifizierte Erstkäufer von Häusern leisten. Das CRFB setzt die Kosten für das Budget über den vierjährigen Zeitraum mit mindestens 200 Mrd. US\$ an.

In einem dritten Block von Maßnahmen geht es um die Begrenzung der Kosten für Medikamente, die Stärkung des Wettbewerbs im Gesundheitssektor und die Entlastung von Schulden infolge medizinischer Maßnahmen. Der vierte Block schließlich umfasst ein Verbot von Preisabsprachen und die Verschärfung von Regeln zur Verbesserung des Wettbewerbs im Lebensmittelsektor. Die obigen Maßnahmen sind überwiegend regulatorischer Art. Budgetäre Effekte ergeben sich vor allem durch Einsparungen bei der Krankenversicherung Medicare bei den Ausgaben für Medikamente. Diese Minderausgaben setzt CRFB mit 250 Mrd. US\$ (auf zehn Jahre) an.

Fasst man alles zusammen, dürften die jetzt vorgestellten Maßnahmen der Harris-Agenda das Haushaltsdefizit der USA – kumuliert über zehn Jahre – um mindestens 1,7 Billionen US\$ nach oben treiben. Hinzu kommen eventuell die Wirkungen von Einzelmaßnahmen wie beispielsweise die steuerliche Entlastung von Trinkgeldern (100 bis 200 Mrd. US\$ auf 10 Jahre), die kürzlich ins Gespräch gebracht wurde. Die Entlastungen des Tax Cuts and Jobs Acts (TCJA) von Donald Trump, die nach derzeitiger Gesetzeslage Ende 2025 auslaufen würden, will Harris für die Bezieher von Einkommen bis zu 400.000 US\$ pro Jahr erhalten. Damit setzt Harris im Gegensatz zu Trump, der die Regelungen in Gänze erhalten will, einen klaren verteilungspolitischen Akzent.[3]

Als Gegenfinanzierung unterstützt Kamala Harris die bereits von der Biden-Administration ins Auge gefasste Anhebung des Unternehmenssteuersatzes. In einem NBC-Interview hat sich Harris vor einigen Tagen explizit hinter eine Erhöhung des Steuersatzes von zuletzt 21 Prozent auf 28 Prozent gestellt. Diese Maßnahme würde nach Berechnungen des CRFB rund 1 Billion US\$ (Weißes Haus: 1,4 Billionen US\$) an Mehreinnahmen (über einen Betrachtungszeitraum von 10 Jahren) bringen, könnte sich aber als wachstumsschädlich erweisen.[4] Präsident Biden hatte im März im Zusammenhang mit der Budgetplanung für 2024/25 ein umfangreiches Sortiment von Maßnahmen zur Verbesserung der Einnahmesituation vorgestellt, die auch die Erhöhung des Unternehmenssteuersatzes umfassten. Die steuerlichen Maßnahmen, die dort aufgelistet waren, richteten sich schwerpunktmäßig auf die großen Unternehmen und Vermögende.[5] Gegenüber dem CRFB soll die Wahlkampfleitung von Harris geäußert haben, diese Maßnahmen weiter verfolgen zu wollen.

Das Gewirr der sich teilweise überlappenden Vorschläge macht es schwer, einen umfassenden Eindruck zu gewinnen. Relativ konkret erscheinen die Pläne der Agenda und die Absicht, die auslaufenden Steuererleichterungen für Bezieher niedriger und mittlerer Einkommen zu erhalten. Gegenüber der aktuellen Haushaltssituation käme es zu einem deutlichen Anstieg des Haushaltsdefizits über die kommenden Jahre und einem merklich steileren Anstieg der Verschuldung. Die Pläne zur Erhöhung der Unternehmenssteuer korrigieren diese Entwicklung nur teilweise.

Der Anstieg der Staatsverschuldung, die unter den Präsidenten Trump und Biden auf neue Rekordstände (absolut und gemessen am BIP) gestiegen ist, dürfte unter Harris nicht gebremst werden. Im Gegenteil, der Pfad könnte nochmals steiler werden, wenn die Konzepte der Agenda umgesetzt würden. In dieser Hinsicht wäre Harris – verglichen mit Trump – vermutlich nur das etwas kleinere von zwei Übeln.

Jan Viebig

1. Pressemitteilung Harris for President, Vice President Harris Lays Out Agenda to Lower Costs for American Families, 16. August 2024
2. Committee for a Responsible Federal Budget, The Kamala Harris Agenda to Lower Costs for American Families, 16. August 2024; eine Analyse der Tax Foundation, Vice President Harris's Tax Policy Ideas: Details and Analysis, 16. August 2024 kommt zu sehr ähnlichen Zahlen
3. Center of Budget and Policy Priorities, The 2017 Trump Tax Law Was Skewed to the Rich, Expensive, and Failed to Deliver on Its Promises, 13. Juni 2024; basiert auf Schätzungen des Congressional Budget Office
4. Committee for a Responsible Federal Budget, The Kamala Harris Proposal to Raise the Corporate Tax Rate to 28%, 19. August 2024; Department of the Treasury, General Explanations of the Administration's Fiscal Year 2025 Revenue Proposals, 11. März 2024
5. Für eine umfassende Erläuterung dieser Pläne siehe insbesondere: The White House, FACT SHEET: The President's Budget Cuts Taxes for Working Families and Makes Big Corporations and the Wealthy Pay Their Fair Share, 11. März 2024; Tax Foundation, Details and Analysis of President Biden's Fiscal Year 2025 Budget Proposal, 21. Juni 2024; Committee for a Responsible Federal Budget, Analysis of the President's FY 2025 Budget, 11. März 2024

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 SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Marc Savani

+49 69 94 41 80 28

marc.savani@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument 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 nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument 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 dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. 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 diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, 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 diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument 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.

Alle innerhalb des Dokuments 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 dieses Dokuments 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 SE 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.

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.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.