

CIO View

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



8. März 2024

BIDEN ODER TRUMP? WELCHE WIRTSCHAFTS-POLITIK AUF DIE USA ZUKOMMT

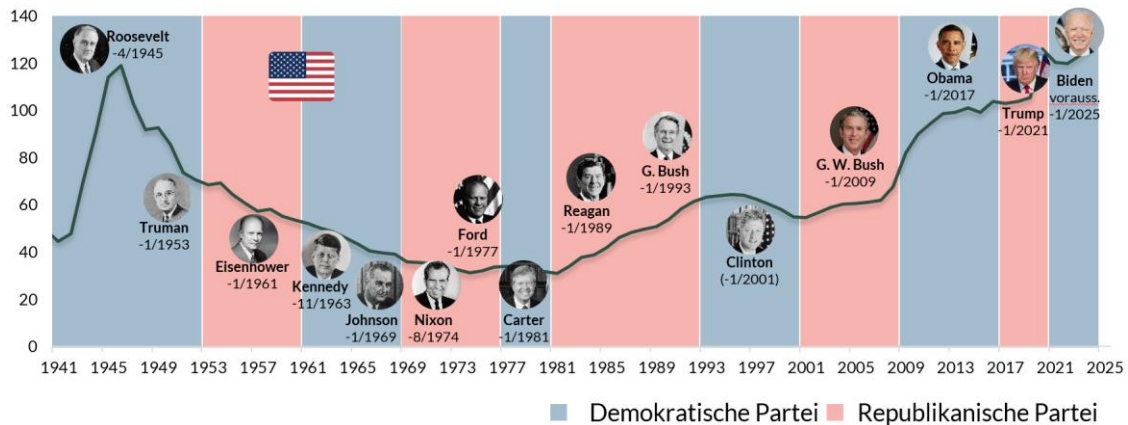
Die Kandidaten für die Präsidentschaftswahl in den USA dürften nun weitgehend feststehen. In dieser Hinsicht hat der Super Tuesday am 5. März 2024 die Erwartungen der politischen Beobachter bestätigt. An diesem Tag haben die Demokraten wie auch die Republikaner jeweils rund ein Drittel ihrer Delegierten für die Vorwahlen gewählt. Und damit dürfte klar sein, dass es zu einem Zweikampf zwischen Joe Biden und Donald Trump kommen wird. Die beiden Kandidaten standen sich schon vor vier Jahren gegenüber. Nur sind die Vorzeichen jetzt umgedreht: Dieses Mal tritt Joe Biden als Amtsinhaber an und Donald Trump als dessen Herausforderer. Doch es dürfte ein enges Rennen werden. Zumindest geht Präsident Biden nicht mit einem Amtsbonus in diesen Wahlkampf. Allerdings herrscht noch Unsicherheit, ob die anhängigen Gerichtsverfahren einer Kandidatur Trumps im Wege stehen könnten.

Die beiden Kandidaten könnten im politischen Spektrum der USA kaum weiter auseinanderliegen. Auch auf dem Feld der Wirtschaft sind heftige Debatten wahrscheinlich. Dabei kann Biden im Rückblick auf die vergangenen drei Jahre durchaus Erfolge verbuchen: Die Inflation ist, gemessen am Verbraucherpreisindex CPI, seit ihrem Hoch von 9,1 Prozent im Juni 2021 auf 3,1 Prozent im Januar 2024 gesunken. Die Wirtschaft zeigt sich robust, trotz des scharfen Zinsanstiegs, den die Fed Anfang 2021 eingeleitet hat. Die Arbeitslosenquote ist unverändert niedrig, das Arbeitsangebot üppig, die Löhne steigen. Für das laufende Jahr 2024 rechnet der Internationale Währungsfonds in den USA mit einem Wirtschaftswachstum von 2,1 Prozent, während er Deutschland eine BIP-Steigerung von gerade einmal 0,5 Prozent zutraut.

Und schließlich hat sich die Aufwärtsbewegung an den amerikanischen Aktienmärkten in den Jahren unter Biden fortgesetzt. In den vergangenen fünf Jahren ist der Aktienindex S&P 500 um mehr als 80 Prozent gestiegen. In den vergangenen Jahren haben die USA deutlich gemacht, dass ihre Wirtschaft im Bereich von IT, Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz (KI) nach wie vor zu den Supermächten auf der Welt zählt. Nicht zuletzt der CHIPS and Science Act von 2022 trägt zu einem Boom an Investitionen im Halbleitersektor und anderen Technologiebereichen bei. Diesen Erfolg wird sich Biden zuschreiben wollen.

Dass die amerikanische Wirtschaft so robust dasteht, lässt sich selbstverständlich nicht allein dem amtierenden Präsidenten zuschreiben. Doch zumindest hat Bidens Politik die positiven Trends in der amerikanischen Wirtschaft nicht behindert. Dabei hat er in einem wichtigen Punkt die Politik seiner Vorgänger fortgesetzt: Die Staatsverschuldung wurde kräftig erhöht. Der letzte Präsident, in dessen Amtszeit die Staatsschulden gesunken sind, war Bill Clinton, der von 1993 bis 2001 im Weißen Haus war. Die Staatsschulden in den USA sind auf mehr als 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gestiegen – wie die Grafik zeigt. Damit sind sie erstmals wieder so hoch wie nach dem Zweiten Weltkrieg. Aufgrund der höheren Schulden und der ebenfalls gestiegenen langfristigen Zinsen werden die amerikanischen Steuerzahler in Kürze mehr Geld für Zinsen als für ihr gesamtes Militär aufbringen müssen. Die hohen Schulden sind ein zentrales Problem für die USA, gleichgültig ob der nächste Präsident Biden oder Trump heißen wird.

Staatsverschuldung in den USA seit 1939 in % des BIP



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, FRED; Zeitraum: 01.01.1941-31.12.2025; Prognose des IWF für 2024/2025

Beide Kandidaten – Biden wie Trump – stehen für eine Renaissance der Industriepolitik. Zu den Fixpunkten von Bidens Wirtschaftspolitik zählt die Überzeugung, dass öffentliche Investitionen private Investitionen mobilisieren und nicht verdrängen. Die Bereiche, in die der Staat mit hohen Investitionen eingreifen sollte, sind für ihn die Infrastruktur, Halbleiter, erneuerbare Energie und klimafreundliche Branchen. So hält sich Biden zugute, mehr als 35.000 Infrastrukturprojekte im Land angestoßen zu haben. Anders als Trump hat Biden viel Kapital im Bereich der Umweltpolitik aufgewendet, um den Bau von mehr als 150 Batteriefabriken und von 50 Solarkraftwerken zu fördern. Die große, weiter ungeklärte Frage bleibt, wie Europa auf die zunehmend interventionistische Industriepolitik in den USA reagieren wird. Der deutsch-französische Motor stottert leider momentan, obwohl Europa dringend einer größeren Einigkeit in der Wirtschaftspolitik bedarf.

Der zentrale Unterschied in der Wirtschaftspolitik ist die Handelspolitik, die unter einem Präsidenten Trump zu tiefgreifenden Handelskonflikten mit China, aber auch mit Europa führen könnte. Trump dürfte eine deutlich aggressivere Handelspolitik als Biden verfolgen. Mit dem „Project 2025“ hat die Heritage Foundation mit anderen konservativen Partnern dargelegt, wie die Regierungspolitik unter einem republikanischen Präsidenten aussehen könnte. Peter Navarro – ein früherer Berater unter Trump – fordert in dem im Rahmen des Project 2025 erschienenen Buch „Mandate for Leadership: The Conservative Promise“, dass die konfrontative Handelspolitik nochmals verschärft und die Zölle auf die meisten importierten Waren angehoben werden sollten. Die Republikaner werden vermutlich Steuern auf Importgüter in Höhe von 10 Prozent erheben und die Beschränkungen für in China hergestellte Produkte verschärfen. Sie drohen mit einem „Vierjahresplan zum Ausstieg aus allen chinesischen Importen lebenswichtiger Güter“.

Anders als Biden hat Trump angekündigt, die Steuern für Unternehmen und Privatpersonen zu senken. Eine geringere Steuerlast in den USA wäre ein weiterer Grund für europäische und deutsche Unternehmer, verstärkt in den USA zu investieren. Besonders stark unterscheiden sich Biden und Trump in der Energiepolitik. Während Biden erneuerbare Energie fördert, hat Trump angekündigt, die Energie- und Stromkosten in den USA zu senken, indem er die inländische Produktion fossiler Brennstoffe steigert. Dazu will er Produzenten von Erdöl, Erdgas und Kohle mit Steuersenkungen fördern. Biden dagegen hat im Rahmen des Inflation Reduction Act Haushaltsmittel von 369 Milliarden US-Dollar freigemacht, um Anreize für die Produktion sauberer Energie und den Kauf von Elektrofahrzeugen zu schaffen. Dies ist die größte Klimamaßnahme in der Geschichte der USA. Trump dagegen will dieses Gesetz rückgängig machen.

Unter einem Präsidenten Trump würde der ohnehin große Unterschied zwischen den Energiekosten in Europa und den USA weiter zunehmen. Dieser Unterschied ist bereits heute ein zentraler Grund dafür, dass sich energieintensive Unternehmen in Deutschland überlegen, ihre Produktion in die USA zu verlagern. Hinzu kommt, dass Trump klar angekündigt hat, dass die USA unter seiner Präsidentschaft nicht länger rund 40 Prozent der militärischen Hilfszahlungen für die Ukraine leisten werden. Europa wird dann einen höheren Anteil der Ukrainehilfen finanzieren und auch mehr Geld für die eigenen Verteidigung aufwenden müssen.

Mit Trump würde nicht nur ein unberechenbarer Präsident in das Weiße Haus einziehen. Das „Project 2025“ sieht die Einsetzung von Tausenden von Bundesbeamten vor, die primär nach politischen Erwägungen ausgewählt werden sollen. Mit einem Präsidenten Trump würden weitreichende institutionelle Veränderungen der US-Regierung einhergehen, die zu einer autoritäreren Wirtschafts- und Handelspolitik führen würden.

Der Ausgang des Wahlkampfes in den USA ist weiterhin völlig offen. Aber es ist absehbar, dass Europa und China die zentralen Verlierer sein werden, wenn die Amerikaner im November 2024 Trump zum 47. Präsidenten der USA wählen werden.

Jan Viebig

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.

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.