



# Bidens Sieg könnte gemischte Aussichten für Investoren bringen



Weitere fiskalische Anreize werden wahrscheinlicher, Steuererhöhungen ungewiss.

November 2020

## DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

- Die Anlageexperten von T. Rowe Price erwarten, dass der designierte Präsident Joe Biden auf ein weiteres Konjunkturpaket drängen wird, das auch die Unterstützung der Kommunen umfasst.
- Während Biden Erhöhungen der Körperschaftssteuer befürwortet, ist es keineswegs gewiss, dass sie im nächsten Kongress beschlossen werden.
- Biden hat vorgeschlagen, gegenüber China und dessen Marktpraktiken eine entschlossene Haltung einzunehmen, auch wenn er möglicherweise multilaterale Partnerschaften anstrebt, um diese Probleme anzugehen.

Die politischen Vorschläge des Demokraten Joe Biden könnten (Ergebnisse potenzieller rechtlicher Anfechtungen sind abzuwarten), wenn sie umgesetzt werden, für Investoren gemischte Auswirkungen haben, so die Anlageexperten von T. Rowe Price. Positiv zu vermerken ist, dass Biden wahrscheinlich zusätzlichen fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen Vorrang einräumen wird, um der Wirtschaft zu helfen, sich weiter von dem durch die Corona-Pandemie verursachten starken Abschwung zu erholen. Biden befürwortet jedoch auch Erhöhungen der Körperschaftssteuer, die zur Finanzierung eines Teils der zusätzlichen Ausgaben verwendet werden würden. Es ist alles andere als gewiss, dass sie angesichts der republikanischen Opposition in Kraft gesetzt werden.

### Ausgaben und Steuern

Mark Vaselkiv, Chief Investment Officer Fixed Income von T. Rowe Price, ist der Ansicht, dass Biden sich wahrscheinlich um zusätzliche Mittel für Bundesstaaten und Kommunen bemühen werde. „Am schwächsten ist die Wirtschaft

auf der Ebene der Bundesstaaten und Kommunen, wo die Administration Hilfe benötigt, um die Einschnitte bei den grundlegenden Dienstleistungen inmitten rasch sinkender Einnahmen abzuschwächen“, so Vaselkiv. Dieser Vorstoß zur Bereitstellung von Mitteln für Kommunen könnte dazu beitragen, die Kreditqualität der kommunalen Schulden auf Jahre hinaus zu stabilisieren und zu unterstützen, wenn sich die Wirtschaft von der Pandemie erholt, sagt er.

Biden hat vorgeschlagen, die Unternehmenssteuern zu erhöhen, um die durch das Gesetz über Steuersenkungen und Arbeitsplätze (TCJA) von 2017 in Kraft gesetzte Steuersenkung zu halbieren. Bidens Plan beinhaltet eine Erhöhung des Körperschaftssteuersatzes von derzeit pauschal 21 % auf 28 %. Damit läge der Satz immer noch deutlich unter dem vor dem TCJA geltenden Satz von 35 %. Der designierte Präsident würde wahrscheinlich versuchen auch die Steuern auf das ausländische Einkommen von US-Unternehmen zu erhöhen und eine Art alternative Mindeststeuer für Unternehmen

# „Die Spannungen mit China scheinen über die politische Kluft hinweg Widerhall zu finden“

– **Quentin Fitzsimmons**  
Fixed Income-Portfoliomanager

einzuführen. Jedoch könnte die republikanische Opposition einige dieser Maßnahmen zur Steuererhöhung einschränken oder unterbinden.

## **Kurzfristige Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne**

Bidens geplante Steuererhöhungen, sofern sie umgesetzt werden, könnten die Unternehmensgewinne nach Steuern verringern. David Giroux, CIO Equity & Multi Asset sowie Head of Investment Strategy, geht davon aus, dass die von Biden vorgeschlagenen Steuererhöhungen die Unternehmensgewinne nach Steuern für Unternehmen im S&P 500-Index reduzieren könnten. Einige Branchen könnten jedoch von erhöhten Ausgaben profitieren. David Eiswert, Portfoliomanager der Global Focused Growth Equity Strategy, teilt die Ansicht, dass US-Unternehmen einen „Gewinn-Reset“ erfahren würden, wenn der Biden-Steuerplan verabschiedet wird, obwohl er auch der Meinung ist, dass die Auswirkungen überschaubar wären und wahrscheinlich teilweise durch steuerliche Anreize ausgeglichen würden.

Mit Blick auf Unternehmensanleihen bekräftigt Vaselkiv, dass sich die Steuererhöhungen von Biden direkter auf Aktien als auf die Fixed Income-Seite auswirken würden, was wahrscheinlich die enorm profitablen Tech-Giganten am härtesten treffen würde. Eine Steuererhöhung würde das Wachstum nicht notwendigerweise bremsen, fügt Vaselkiv hinzu und bemerkt, dass sowohl die US-Unternehmensgewinne als auch die US-Wirtschaft nach den Steuererhöhungen während der Regierungszeit von Clinton und Obama weiterwachsen konnten.

Laut T. Rowe Price USA-Chefvolkswirt Alan Levenson wird Biden wahrscheinlich als erstes im Rahmen der Haushaltspolitik ein schuldenfinanziertes Corona-Hilfspaket auf den Weg bringen. Biden wird wahrscheinlich bis zu einem späteren Zeitpunkt im Jahr 2021 warten, um den Versuch zu unternehmen, seine umfassendere Vision für eine wirtschaftliche Erneuerung umzusetzen, wobei etwa die Hälfte der Kosten über 10 Jahre durch Steuer- und andere Einnahmenerhöhungen ausgeglichen werden dürfte. „Die implizite Erhöhung der Verschuldung ist überschaubar,

da die Kreditzinsen im Verhältnis zum potenziellen Wachstum der Wirtschaft niedrig sind“, erklärt er.

## **Weiterhin Druck auf China**

Alles deutet darauf hin, dass Biden als Präsident gegenüber China in Bezug auf Marktpraktiken und Menschenrechtsfragen eine harte Haltung einnehmen wird, obwohl er wahrscheinlich multilaterale Partnerschaften anstreben und bei jeder Neuverhandlung der Beziehungen zwischen den USA und China über den Handel hinaus Hebel in Bewegung setzen wird.

„Die Spannungen mit China scheinen über die politische Kluft hinweg Widerhall zu finden“, sagt Quentin Fitzsimmons, Fixed Income-Portfoliomanager von T. Rowe Price. Er glaubt, dass Biden den Druck auf China aufrechterhalten wird, um die Bedenken hinsichtlich der Rechte an geistigem Eigentum im Technologiesektor anzusprechen. „Es ist schwer zu sagen, wie sich die Beziehungen zwischen den USA und China während einer Biden-Präsidentschaft entwickeln werden“, erklärt Ken Allen, Portfoliomanager der Science & Technology Strategy, „aber wenn die Volatilität abnehmen würde, könnte dies positiv für Technologieunternehmen sein, von denen man annimmt, dass sie in gewissem Maße den Handelsspannungen zwischen den beiden Ländern ausgesetzt sind.“

Levenson zufolge könnte Biden jedoch mit Spannungen konfrontiert werden zwischen einer konstruktiveren Zusammenarbeit mit Verbündeten im Handelsbereich und dem Bestreben, kritische Versorgungslinien und Arbeitsplätze in die USA zu verlagern.

## **Industrieunternehmen könnten vom Vorstoß in Sachen Energieeffizienz profitieren**

Biden hat angedeutet, dass er höhere Ausgaben für das staatliche Beschaffungswesen und steuerliche Anreize anstreben wird, um Arbeitsplätze zu schaffen und die wirtschaftliche Entwicklung durch den Wiederaufbau wichtiger Infrastrukturen voranzutreiben. Dieser Vorstoß würde sich auf die Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen und Investitionen in saubere

„Wir glauben nicht, dass Biden die langfristige Baisse des Ölmarktes aufhalten kann.“

– Shawn Driscoll

Portfoliomanager der Global Natural Resources Equity Strategy

Energiotechnologien konzentrieren, obwohl es zu Widerstand seitens der Republikaner im Kongress führen könnte.

Jason Adams, Portfoliomanager der Global Industrials Equity Strategy, ist der Ansicht, dass Bidens ehrgeizige Pläne die Fortschritte bei der Energieeffizienz und der Emissionsreduzierung beschleunigen könnten. „Viele Industrieunternehmen sind in dieser Hinsicht Teil der Lösung“, sagt er. Zu den potenziellen Nutznießern könnten Unternehmen gehören, die auf Luftkompressoren, Schienenverkehr, Verkehrsflugzeuge, Elektrofahrzeuge und Industriegase spezialisiert sind.

„Umgekehrt stehen die US-Verteidigungsausgaben nach einem siebenjährigen Aufwärtstrend, was unabhängig vom Ausgang der Wahlen wahrscheinlich gewesen wäre fügt Adams an.

### **Gesundheitspolitik kann den Markt für Medicare-orientierte Unternehmen ausweiten**

Die Ausweitung des Zugangs zur Krankenversicherung scheint auch eine Priorität für Biden zu sein. Er hat vorgeschlagen, die Altersvoraussetzung für die Medicare-Berechtigung von 65 auf 60 Jahre zu senken und eine neue, von Medicare verwaltete öffentliche Option zu schaffen, die Amerikaner mit niedrigem Einkommen, die nicht für Medicare in Frage kommen, automatisch aufnehmen würde. Rouven Wool-Lewis, Health Services Analyst, ist der Ansicht, dass diese Richtlinien, wenn sie umgesetzt werden, den Markt für auf Medicare fokussierte Managed-Care-Organisationen erweitern und gleichzeitig einige Kunden von privaten Krankenversicherungen abschöpfen könnten.

Biden und Trump hatten sich für unterschiedliche Lösungen zur Eindämmung der Arzneimittelkosten ausgesprochen. Der Pharma-Analyst Jeff Holford sagt, dass solche Vorschläge eher in der Regierung Biden umgesetzt werden, was sich negativ auf die Arzneimittelvorräte auswirken könnte. Holford stellt jedoch auch fest, dass die Politik der Gesundheitsgesetzgebung angesichts der starken Beziehungen, die Politiker über die politische Kluft hinweg mit der Pharmaindustrie haben, kompliziert sei.

### **Potenzial für eine verstärkte Bankenregulierung**

Die Regierung Biden könnte versuchen, den Banken strengere Regeln und Durchsetzungsrichtlinien aufzuerlegen. Zu diesen möglichen Maßnahmen könnten zusätzliche Beschränkungen für Bankdividenden und Aktienrückkäufe gehören, sobald sich die USA von der Pandemie und ihren Folgen erholt haben. Gabriel Solomon, Portfoliomanager der Financial Services Equity Strategy, glaubt jedoch, dass sich das regulatorische Umfeld als weniger restriktiv erweisen könnte als während der Obama-Administration, als eine laxer Bankenregulierung weithin als Ursache für die globale Finanzkrise von 2008-2009 angesehen wurde.

### **Regulatorische Schritte dürften kaum Auswirkungen auf den Ölmarkt haben**

Bidens Programm sowie Kommentare im Verlauf des Wahlkampfs deuten darauf hin, dass er versuchen wird, die Regulierungen für die fossile Brennstoffindustrie zu verschärfen, was wahrscheinlich zu höheren Compliance-Kosten für Öl- und Gasunternehmen führen würde. Biden hat sich auch für ein Moratorium für neue Öl- und Gaspachtverkäufe in Bundesstaaten und einen möglichen Stopp der Erteilung neuer Bohrgenehmigungen in diesen Gebieten ausgesprochen.

Shawn Driscoll, Portfoliomanager der Global Natural Resources Equity Strategy, vertritt die Ansicht, dass die Bedingungen auf dem globalen Ölmarkt und nicht die regulatorischen Auswirkungen der Wahl Bidens einen größeren Einfluss auf die Gewinne der Energieunternehmen haben dürften. „Wir glauben nicht, dass Biden die langfristige Baisse des Ölmarktes aufhalten kann.“

T. Rowe Price setzt alles daran, als Anlageverwalter erstklassige Leistungen zu bieten, auf die sich Kunden heute und in Zukunft verlassen können.



#### Wichtige Informationen

**Das vorliegende Dokument dient nur zu allgemeinen Informations- und/oder Marketingzwecken.** Es ist in keiner Weise als (Anlage-) Beratung zu verstehen (auch nicht in treuhänderischem Sinne), noch dient es als primäre Basis für einen Investment Entscheid. Potenziellen Anlegern wird empfohlen, vor einer Anlageentscheidung unabhängigen rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Rat einzuholen. Die T. Rowe Price-Unternehmensgruppe, zu der auch T. Rowe Price Associates, Inc. und/oder deren verbundene Gesellschaften gehören, erzielen Einnahmen mit Anlageprodukten und -dienstleistungen von T. Rowe Price. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.** Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger weniger zurückbekommen als den eingesetzten Betrag.

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine persönliche oder allgemeine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in irgendeinem Land oder Hoheitsgebiet beziehungsweise zur Durchführung bestimmter Anlageaktivitäten dar. Das Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde irgendeines Landes oder Hoheitsgebiets geprüft.

Die hierin geäußerten Informationen und Ansichten wurden aus oder anhand von Quellen gewonnen, die wir als zuverlässig und aktuell erachten; allerdings können wir die Richtigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren. Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass sich Vorhersagen, die möglicherweise getätigt werden, bewahrheiten werden. Die hierin enthaltenen Einschätzungen beziehen sich auf den jeweils angegebenen Zeitpunkt und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern; diese Einschätzungen unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Gesellschaften und/oder Mitarbeiter der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe. Unter keinen Umständen dürfen das vorliegende Dokument oder Teile davon ohne Zustimmung von T. Rowe Price vervielfältigt oder weiterverbreitet werden.

Das Dokument ist nicht zum Gebrauch durch Personen in Ländern oder Hoheitsgebieten bestimmt, in denen seine Verbreitung untersagt ist oder Beschränkungen unterliegt. In bestimmten Ländern wird es nur auf spezielle Anforderung zur Verfügung gestellt. Das Dokument ist nicht für Privatanleger bestimmt, unabhängig davon, in welchem Land oder Hoheitsgebiet diese ihren Wohnsitz haben.

**EWR ohne Großbritannien** – Sofern nicht anders angegeben, wird dieses Material herausgegeben und genehmigt von T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxemburg, zugelassen und reguliert durch die Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier. Nur für professionelle Kunden.

**Schweiz** – In der Schweiz herausgegeben von T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz.

© 2020 T. Rowe Price. Alle Rechte vorbehalten. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Logo sind – zusammen und/oder einzeln – Markenzeichen bzw. eingetragene Handelsmarken von T. Rowe Price Group, Inc.

202010- 1382946