

Vom Strohfeuer zum Dauerbrenner

Der Einzug Joe Bidens ins Weiße Haus könnte nachhaltiges Investieren grundlegend verändern – mit tiefgreifenden Auswirkungen weit über die Grenzen der Vereinigten Staaten hinaus.

- _ Der neue US-Präsident Joe Biden sagt dem Klimawandel den Kampf an. Sowohl im eigenen Land als auch weltweit will er mit gleichgesinnten Partnern zusammenarbeiten.
- _ Die knappen Mehrheitsverhältnisse in beiden Kongresskammern dürften den unmittelbaren Spielraum für neue Gesetze begrenzen.
- _ Aber es sollte nicht unterschätzt werden, wie viel schon die neuen Töne auf längere Sicht bewirken könnten.

Im September 2020 hatten wir beschrieben, warum die US-Präsidenten- und Kongresswahlen 2020 die folgenreichsten Wahlen seit 1980 werden könnten.¹ Ein Blick auf die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries, die im Februar über das Niveau vor Covid-19 gestiegen waren, genügt, um zu sehen, wie stark sich der Amtswechsel in Washington schon in den ersten 100 Tagen der Präsidentschaft Joe Bidens auf die Märkte auswirkt. Diese Renditeschwankungen sind zum Teil der ungewöhnlich großen Unsicherheit über die künftige Fiskalpolitik zuzuschreiben. Je mehr zusätzliche Schulden eine neue Regierung für Ausgaben aufnimmt und je größer so die Gefahr einer Überhitzung der US-Wirtschaft wird, desto höher muss, bei ansonsten gleichen Bedingungen, die Rendite ausfallen, damit sich Abnehmer finden. Wie hoch werden die Staatsausgaben unter Biden insgesamt ausfallen, sowohl für das Corona-Konjunkturprogramm, das sich derzeit den Weg durch den Kongress bahnt, als auch für die im späteren Jahresverlauf geplanten Infrastrukturausgaben? Die Anleger sind verständlicherweise unsicher, sodass die eine oder andere Renditespitze durchaus möglich bleibt. In diesem Beitrag können wir keine Antworten auf all die großen Fragen, und nicht einmal auf alle kleineren, versprechen. Aber wir wollen bei den kleineren anfangen, nicht zuletzt um zu zeigen, dass die Höhe der Gesamtausgaben bei weitem nicht der einzige Unsicherheitsfaktor ist – bevor wir uns an vorsichtige Antworten wagen, was die neue US-Regierung für nachhaltiges Investieren bedeuten könnte.

Nehmen wir das Marktsegment der von US-Bundesstaaten und Kommunen begebenen Schuldtitel. Laut Ashton Goodfield, Head of Municipal Bonds bei DWS, liegen Aufbau und Unterhalt der Infrastruktur der USA zu beinahe 75 Prozent bei den Kommunen und US-Bundesstaaten. Ein Großteil davon wird über traditionelle, für US-Anleger steuerfreie „Municipal Bonds“ finanziert, die häufig als „Munis“ bezeichnet werden. Dieser bewährte Finanzierungsmechanismus könnte zur Unterstützung kommunaler oder regionaler Projekte genutzt werden, etwa mit Hilfe von ergänzenden Zuwendungen des Bundes, Zinszuschüssen und alternativen Mechanismen, die speziell kleinere Muni-Emittenten unterstützen. Unzählige Projekte könnten so finanziert werden: die energetische Sanierung bestehender staatlicher Gebäude; Stromnetze; Schulen und Sportstätten; die Stärkung der bestehenden Infrastruktur, um dem drohenden Anstieg des Meeresspiegels, schweren Stürmen, Dürren und Flächenbränden, die in den letzten Jahren mehrere US-Bundesstaaten heimgesucht haben, zu trotzen; Public-Private Partnerships (PPPs) zur Förderung des Einsatzes erneuerbarer Energien wie den Bau von Solarfarmen auf Dächern, Windrädern, Ladestationen für Elektrofahrzeuge und ähnliches; Massenverkehrssysteme und interkommunale Verkehrsbetriebe zur Förderung von Schnellbahnverbindungen.

¹ <https://www.dws.com/de/insights/us-wahl-2020/cio-special-us-wahlen/>

So groß wie die ESG-Ambitionen ist auch die Unsicherheit über die Schlagkraft des Weißen Hauses

Diese ehrgeizige Liste allein für Munis ist aus unserer Sicht ein Mikrokosmos der politischen Ambitionen in anderen Bereichen. Der Kern der Botschaft aus dem Weißen Haus an den Muni-Markt ist klar: Die US-Regierung ist zurück und offenbar zu massiven staatlichen Eingriffen bereit, wie sie in den letzten Jahrzehnten schwer vorstellbar gewesen wären. Zum ersten Mal seit langem werden außerdem die neuesten wissenschaftlichen Erkenntnisse zum Klimawandel in verschiedenste politische Entscheidungsprozesse zumindest einfließen. Diese Entwicklung ist sehr zu begrüßen. Auch wenn im weltweiten Kampf gegen den Klimawandel gewisse Fortschritte zu verzeichnen sind, könnte noch sehr viel mehr getan werden, besonders in den Vereinigten Staaten. Ein guter Beitrag über Nutzen und Missbrauch von Klimawandelmodellen in der wöchentlich erscheinenden, englischsprachigen Fachzeitschrift „Nature“ fasste den aktuellen Stand aus Sicht führender Klimatologen wie folgt zusammen: „Die Beurteilung aktueller politischer Maßnahmen lässt den Schluss zu, dass sich die Welt auf Kurs zu einer Erwärmung bis zum Ende dieses Jahrhunderts um etwa 3°C gegenüber dem vorindustriellen Niveau befindet – immer noch ein katastrophales Ergebnis, aber weit entfernt von 5°C. Mit 3°C können wir uns nicht zufrieden geben, aber wir sollten auch das bisher Erreichte nicht gering schätzen.“²

Bidens grüne Agenda passt auch gut zum neu erwachten Interesse der Wall Street an Anlagestrategien, die sich auf ESG-Kriterien, also Fragen der Umwelt- und Sozialstrategie sowie der Art der Unternehmensführung, im Allgemeinen und auf den Klimawandel im Besonderen stützen. Aber wie umfangreich und dauerhaft könnten sich derartige Veränderungen auf „Munis“ oder andere Segmente der Kapitalmärkte auswirken?

Zumindest auf kurze bis mittlere Sicht gibt es gute Gründe zur Vorsicht – man werfe nur einen Blick auf den Schlagabtausch über die Erhöhung der landesweiten Mindestlöhne in den Vereinigten Staaten. Dazu wird es nun – zumindest im Rahmen des Corona-Konjunkturprogramms – vorerst nicht kommen. Das Beispiel zeigt, wie sehr der Spielraum zur Verabschiedung neuer Gesetze durch die knappe Mehrheit der Demokratischen Partei in beiden Kongresskammern eingeschränkt ist. Das muss nicht unbedingt die Höhe möglicher Ausgabenversprechen der US-Regierung begrenzen. Das von Biden vorge-

schlagene Hilfspaket zur Bewältigung der Corona-Pandemie zeigt auch, dass vieles auch über das etwas obskure, 1974 eingeführte Reconciliation-Verfahren erreicht werden kann. Aus Sicht der Mehrheitspartei liegt sein großer Vorteil darin, dass Maßnahmen auch ohne Unterstützung der Republikaner im Senat mit einfacher Mehrheit verabschiedet werden können. Ein Nachteil ist aber, dass Maßnahmen wie die Erhöhung des Mindestlohns, die nicht direkt mit dem Haushalt in Verbindung stehen, nur schwer einzubinden und damit durchzusetzen sind.

Das Reconciliation-Verfahren setzt auch voraus, dass sich alle Senatoren der Demokratischen Partei untereinander und mit fast allen demokratischen Mitgliedern des Repräsentantenhauses einig sind. Jedes demokratische Senatsmitglied hat damit praktisch ein Vetorecht. Noch ist es, auf längere Sicht, viel zu früh, um zu sagen, ob es den Demokraten gelingen wird, ihre Mehrheit in den Kongresskammern bei den Zwischenwahlen 2022 zu verteidigen oder sogar auszubauen. Wahltaktische Überlegungen dürften auch das im weiteren Jahresverlauf erwartete Infrastrukturpaket beeinflussen. „Obwohl bislang nur wenige Details des Vorschlags zum US-Infrastrukturausgabengesetz bekannt sind, wissen wir genug über die breiteren politischen Ziele der Regierung Joe Biden, um eine ungefähre Vorstellung zu haben,“ sagt John Vojticek, Head of Liquid Real Assets bei der DWS. „Es ist klar, dass die neue Administration Regulierungsmaßnahmen und das geplante Infrastrukturpaket für Investitionen in den Übergang zu sauberen Energien nutzen wird.“

Bereits jetzt setzt die Administration mit Verordnungen neue Akzente. Verordnungen können grundsätzlich – ohne, dass der Kongress tätig werden muss – auf Basis bestehender Gesetze erlassen oder verändert werden, und haben mitunter starke Auswirkungen auf bestimmte Branchen. Aus Branchensicht könnte nach unserer Einschätzung die grobe Faustregel gelten, dass sich die Gewinne der Profiteure der Trump-Jahre jetzt ins Gegenteil verkehren. Diese Entwicklung hat in der US-Ölindustrie bereits eingesetzt. Umgekehrt dürften Unternehmen, die auf erneuerbare Energiequellen setzen, wie die Betreiber von Windfarmen oder Firmen, die sich auf die energetische Sanierung von Gebäuden spezialisieren, zu den Gewinnern gehören. Diese Branchen profitieren außerdem von langfristigen strukturellen Wachstumstreibern, mit deren Hilfe die globalen umwelt- und gesellschaftsrelevanten Ziele erreicht werden sollen.

² <https://www.nature.com/articles/d41586-020-00177-3>

„Vorerst sehen wir keine größeren Auswirkungen der grünen Agenda Joe Bidens auf den allgemeinen Aktienmarkt“, meint Thomas Bucher, Equity Strategist bei der DWS. „Aufgrund der knappen Mehrheit der Demokraten im Senat rechnen wir nicht mit radikalen politischen Veränderungen. Was den Aktienmarkt insgesamt betrifft, rechnen wir eher damit, dass sich die Aufmerksamkeit weiter auf das Covid-Hilfsprogramm und allgemeine, fiskalpolitische Anreize konzentrieren wird als auf einzelne klimapolitische Maßnahmen.“ Eine Verschiebung der politischen Schwerpunkte könnte sich jedoch auf das Gesundheitswesen und bestimmte große Treibhausgasemittenten auswirken – von der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen, der Zement-, Zellulose- und Papierherstellung bis hin zur Stahl- und Metallverarbeitung und in gewissem Umfang auch der Düngemittelherstellung.

Eine Lektion aus Europa: Veränderungen sollten nicht unterschätzt werden, nur weil sie mitunter länger dauern

Bei Vorhersagen ist es häufig schwierig, zwischen Strohfeuern und Dauerbrennern zu unterscheiden. Viele Beobachter lassen sich von den jüngsten Trends in die Irre führen. Nach unseren Erfahrungen ist dies im Finanzwesen, der Wirtschaft, Politik und auch der Kultur der Fall. Manchmal ist eine Idee, die sich plötzlich wie ein Lauffeuer verbreitet, tatsächlich ein mächtiges Omen für die Zukunft. Aber häufiger ist das, was ihre Kritiker als Mode oder Spleen bezeichnen, in der Tat nicht mehr als ein Strohfeuer. Die glühendsten Verfechter entdecken früher oder später die nächste großartige Idee, und die alte Episode ist dann schnell vergessen.

Bei der DWS beschäftigen wir uns im Vergleich mit anderen Vermögensverwaltern wohl überdurchschnittlich lange mit ESG-Themen. So geht unsere Analyse von Chancen und Risiken des Klimawandels für langfristig orientierte Anleger jetzt bereits beinahe 15 Jahre zurück. Schon 2018 hatten wir uns zu einigen der bisher gelernten Lektionen geäußert: „Der Übergang zu einer Wirtschaft mit wesentlich niedrigeren CO₂-Emissionen wird nicht nur durch die zunehmend sichtbaren realen Effekte des Klimawandels geprägt, sondern auch durch veränderte politische Maßnahmen, technologische Entwicklungen,

Verbrauchervorlieben und Marktstandards. (...) Durch den Klimawandel bedingte Risiken und Chancen können von vielen Anlegern durchaus falsch bewertet und eingepreist werden. Daher sollte dieses Thema mit Demut und unvoreingenommen angegangen werden.“³

Aus diesem Grund sind wir instinktiv abgeneigt, in einen kurzfristigen Trend allzu viel hinein zu interpretieren oder uns vom Mediengetöse überrollen zu lassen. Nächstes Jahr jähren sich Verhandlungen und Unterzeichnung der Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen (United Nations Framework Convention on Climate Change, UNFCCC)⁴ in Rio de Janeiro zum dreißigsten Mal. Seitdem wurden in verschiedenen Teilen der Welt unzählige politische Initiativen ergriffen, aber insgesamt verläuft der Fortschritt zur Bekämpfung des Klimawandels enttäuschend langsam.

Im Kern ist die Eindämmung der Erderwärmung ein Problem kollektiven Handelns, das von der ganzen Welt gelöst werden muss. Dabei klaffen die Anreize des einzelnen und die aller Betroffenen auseinander. Die politischen Entscheidungsträger eines beliebigen Landes mögen sich etwa durchaus wünschen, dass der Rest der Welt die erforderlichen Maßnahmen ergreift, um die voraussichtliche Erderwärmung über das im vorindustriellen Zeitalter erreichte Niveau bis zum Ende des Jahrhunderts auf etwa 1,5° Celsius zu begrenzen. Aber anstatt selbst politisch unbequeme und teure Maßnahmen zu ergreifen, hoffen sie eher, dass dies genügend andere Länder tun. Besonders für kleinere Länder würde das bedeuten, von den meisten Vorteilen profitieren zu können, ohne selbst Kosten tragen zu müssen. Die Sorge über Trittbrettfahrer ist einer der Hauptgründe, warum Joe Bidens Entscheidung, dem Pariser Klimaschutzabkommen von 2015 wieder beizutreten, sehr zu begrüßen ist. Damit haben sich die Vereinigten Staaten (wieder) dazu verpflichtet, weltweit Bemühungen zu unternehmen, um die Erderwärmung auf 1,5°Celsius zu beschränken. Wenn man sich allerdings die inkonsequente US-Politik der letzten Jahre ansieht, so ist ein deutliches Risiko eines erneuten Ausstiegs nicht von der Hand zu weisen – der könnte wiederum andere Länder dazu ermutigen, die Bemühungen der restlichen Welt interessiert von der Seitenlinie aus zu verfolgen.

³ <https://www.dws.com/de/insights/cio-view/emea-de/opfer-der-handelsstreitigkeiten/>

⁴ https://unfccc.int/files/essential_background/background_publications_htmlpdf/application/pdf/conveng.pdf

Ein gutes Beispiel für die Schwierigkeiten und Gefahren, zu viel und zu schnell in falsche, politische Morgendämmerungen hinein zu interpretieren, ist das Emissionshandelssystem (EHS) der Europäischen Union (EU). Mit dem 2005 zur Bekämpfung des Klimawandels eingerichteten EU-EHS entstand ein paneuropäischer Markt für Kohlenstoffzertifikate, die dem Zertifikatinhaber das Recht geben, in einem bestimmten Umfang Treibhausgas auszustoßen. Das EHS (dem alle 27 EU-Länder sowie Island, Liechtenstein und Norwegen angehören) sollte theoretisch Marktanreize schaffen, Emissionsreduzierungen vor allem in den Branchen und Technologien zu erreichen, in denen sie möglichst kosteneffektiv umzusetzen sind. In der Praxis lagen die Kohlenstoffpreise aber weit niedriger als

erforderlich gewesen wäre, um ernsthaft Preissignale zu setzen – hauptsächlich deshalb, weil die Europäische Kommission zu viele Emissionsberechtigungen ausgab. Es war wohl kein Zufall, dass grüne Parteien bei den Wahlen zum Europaparlament 2019 in vielen EU-Mitgliedsstaaten deutliche Zugewinne verzeichnen konnten.⁵ Erst in den letzten Jahren hat das EHS begonnen, so zu funktionieren wie beabsichtigt.⁶ Die Preise für Kohlenstoffzertifikate sind in den letzten Monaten drastisch gestiegen und nahmen so weitere Schritte der EU zur Kürzung der Emissionen vorweg (siehe Abbildung unten).⁷ Das Beispiel zeigt anschaulich, dass Veränderungen nicht unterschätzt werden sollten, nur weil es mitunter etwas länger dauert, bis ein neues Instrument die gewünschte Wirkung entfaltet.

Kohlenstoffpreis (Euro pro Tonne) im EU EHS



Quellen: Bloomberg Finance L.P. und DWS Investment GmbH, Stand: 04.03.2021

„Das EHS ist jetzt der weitaus aktivste Markt im Bereich von Kohlenstoffzertifikaten und Kohlenstoff-Futures – und das Interesse der Anleger wächst und wächst. Bis jetzt gibt es an anderen Kohlenstoffmärkten, wie zum Beispiel in Kalifornien, keine ähnlich hohe Marktbeteiligung. Nicht einmal europäische Kohlenstoffpreise sind bislang in einem der großen Rohstoffindizes vertreten“, sagt Darwei Kung, Head of Commodities bei der DWS.

Die Geschichte des europäischen Marktes für Kohlenstoffzertifikate unterstreicht das komplexe Zusammenspiel zwischen institutionellen Veränderungen, Politik und Einstellungen von Investoren und Gesellschaft insgesamt.

⁵ <https://www.dws.com/de/insights/cio-view/cio-view-quarterly/q2-2019/europas-gruene-Welle/>

⁶ <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/02/24/prices-in-the-worlds-biggest-carbon-market-are-soaring>

⁷ <https://www.ft.com/content/915f168a-0d7d-4cb6-abe1-6dbf8f40188f>

Warum die neue US-Regierung das Ruder herumreißen könnte

Vor dem Hintergrund dieser internationalen Entwicklungen zeichnet sich immer deutlicher ab, dass die neue US-Regierung unter Joe Biden nachhaltiges Investieren weltweit grundlegend verändern könnte. Hier geht es weniger um unmittelbare, radikale politische Veränderungen, zumal sich die Klimapläne Joe Bidens im Wahlkampf vergleichsweise bescheiden ausnahmen. Es geht eher um den Ton und die grundsätzliche Bereitschaft, mit gleichgesinnten Partnern im eigenen Land und in der ganzen Welt zusammenzuarbeiten. Also, darum, etwas zu tun und daraus zu lernen, um so mittelfristig gemeinsam weiter zu kommen.

Damit zum Beispiel Emissionshandelssysteme wie das EU-EHS ihr ganzes Potential ausschöpfen können, könnte eine Grenzsteueranpassung erforderlich sein, um die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen kohlenstoffintensiven Industriebranchen zu schützen. Die Einführung einer CO₂-Grenzsteuer⁸ wirft allerdings eine Menge komplizierter Fragen auf. Hier denken wir zum Beispiel an das Problem der Datenverifizierung (wie genau lässt sich die Emissionsintensität erfassen?) oder grenzüberschreitende Wertschöpfungsketten (wie können Fertiggüter bzw. Halbfertiggüter gerecht besteuert werden?). Diese Umsetzungsfragen zufriedenstellend zu beantworten würde wohl mehrere Jahre dauern – und globale Anstrengungen und politischen Willen von allen Seiten erfordern. Dies erscheint zumindest für die Vereinigten Staaten noch unwahrscheinlich. Aber allein die Tatsache, dass Washington wieder mit am Tisch sitzt, dürfte die Dynamik verändern, nicht zuletzt zwischen der EU und China, dem größten Treibhausgasemittenten der Welt.

„Die Vereinigten Staaten kehren an den Tisch der multilateralen Zusammenarbeit zurück“, argumentiert Nicolas Schlottbauer, Head of Emerging Markets Fixed Income bei der DWS. „Dies ist in vielerlei Hinsicht von großer Bedeutung, zum Beispiel bei Fragen des Umweltschutzes, aber auch für Handelsabkommen. Insgesamt könnte eine „grüne Agenda“ auch vielen Schwellenländern (besonders in Afrika) über den mög-

lichen Zugang zu zusätzlicher finanzieller Unterstützung durch multilaterale Finanzinstitute wie Weltbank und regionale Entwicklungsbanken helfen.“ Von den positiven Wachstumsimpulsen durch US-Konjunkturpakete dürften auch viele Schwellenländer profitieren, da sie Exportwachstum und Rohstoffpreise (zum Beispiel von Industriemetallen) unterstützen. Dies würde nach unserer Einschätzung besonders verschiedenen staatlichen Anleiheemittenten aus Afrika und Lateinamerika helfen. In einigen Ländern wie Mexiko und Teilen Mittelamerikas könnten wir auch mehr direkte US-Unterstützung für bestimmte gesellschafts- und umweltpolitische Projekte sehen.

Zum eher überraschenden Erbe aus den Jahren der Präsidentschaft Trumps zählen außerdem die vielen Überlegungen, die in der Industrie, aber auch von Kommunalbehörden und den US-Bundesstaaten innerhalb der Vereinigten Staaten angestellt werden, wie der Klimawandel bekämpft werden könnte und sollte. Die Einsicht, wie wichtig Gesamtkonzepte sind, dürfte inzwischen weit verbreitet sein. Investitionen in erneuerbare Energien sind nur ein Teil davon. Damit der Umstieg gelingt müssten auch bestehende Elektrizitätsnetze verbessert und mit neuen Energiequellen verknüpft werden, um so das Gesamtnetz zu stabilisieren. So müssten zum Beispiel höhere Investitionen in die Elektromobilität fließen, um die Übertragungs- und Verteilernetze zu stärken. Bereiche wie „intelligente Stromnetze“ und Wasserinfrastrukturprojekte⁹ könnten ebenfalls viele Innovationen anstoßen, besonders im Bereich der Infrastrukturanlagen zur Elektrizitätsübertragung und -verteilung und Wasserversorgung. Ähnlich dürfte der Übergang im Verkehrswesen neue Projektmöglichkeiten für effizientere HOV Lanes (Fahrspuren für vollbesetzte Fahrzeuge) und Elektrofahrzeuge schaffen. Durch „smarte Mobilität“, vielleicht ergänzt durch autonome Fahrtechnologien und Elektrofahrzeuge, sollen Straßen effizienter genutzt und Staus reduziert werden, was zu großen Einsparungen sowohl aus ökologischer als auch ökonomischer Sicht führen könnte. Wenn der US-Kongress der Regierung Joe Biden die erforderlichen Gelder vom Kongress bewilligt, dürfte es zahlreiche Projekte geben, die schon bald begonnen werden könnten.

⁸ Bei solch einer Steuer würden Importe mit einer Abgabe belegt, die im Produktionsland anfallende und im Vergleich zum importierenden Land geringere CO₂-Kosten ausgleichen soll

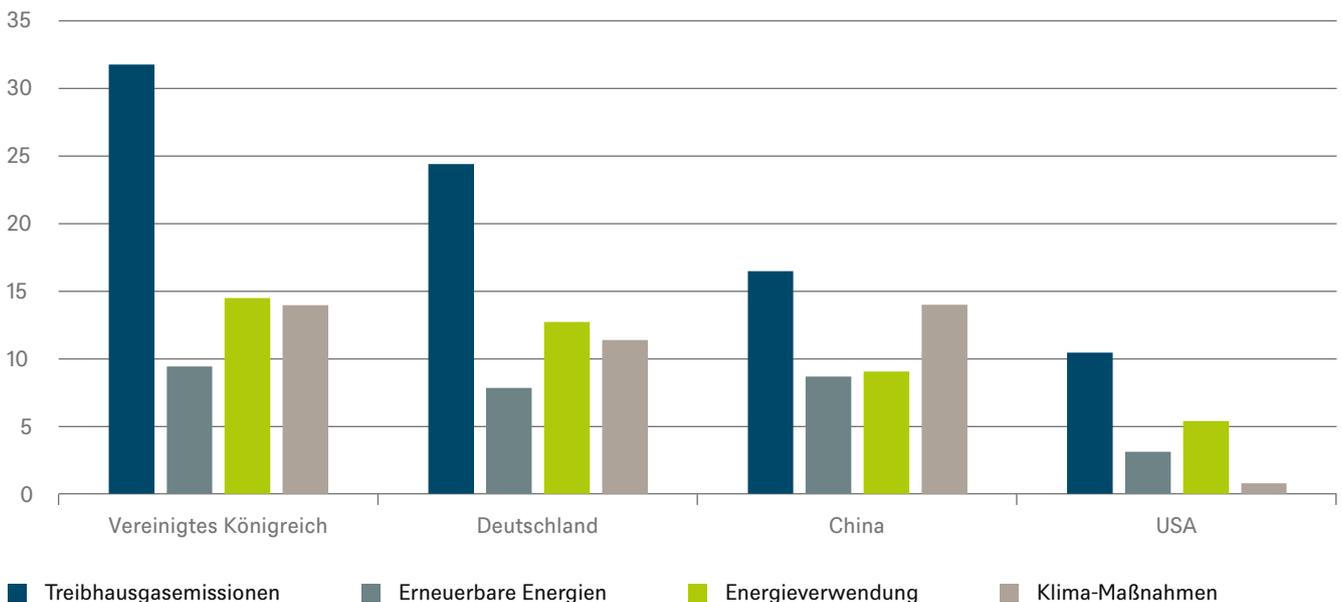
⁹ Mehr über die systemischen Risiken rund um Wasserknappheit erfahren Sie im folgenden Artikel: <https://www.dws.com/insights/dws-research-institute/a-transformational-framework-for-water-risk/>

All dies zeigt, dass – bei ausreichender Unterstützung des Kongresses – die Vereinigten Staaten sehr schnell große Fortschritte erzielen könnten. Ein sehr praktisches Instrument, das wir zur Beobachtung und zum Teil auch zur Prognose des Klima-Übergangsrisikos auf Länderebene einsetzen, ist unser Climate-Transition-Risk Rating (CTRR) für Staaten. Wir greifen hier auf verschiedene Datenlieferanten zurück, besonders Sustainalytics und MSCI, um das durch Klimawandel und Kohlenstoffemissionen entstehende Risiko zu messen. Anschließend bewerten wir den aktuellen „Klimawandelstatus“ eines Landes als Ausgangsgröße und korrigieren ihn um eine Resilienz-/ Wohlstandskomponente. „So wollen wir nicht nur die aktuell bestehenden Risiken und politischen Maßnahmen berücksichtigen, sondern auch den Wohlstand eines Landes, einschließlich seines Humankapitals und der Qualität seiner Einrichtungen,

die zur Umsetzung erforderlicher Maßnahmen beitragen können“, sagt Petra Pflaum, CIO für Responsible Investments bei der DWS.

Die Modellierer der Auswirkungen des Klimawandels sind sich weitgehend darin einig, dass die Vereinigten Staaten mit ihrem aktuellen Klimaschutzstatus weit abgeschlagen hinter vielen anderen Industrieländern liegen. Die Abbildung unten zeigt die Einstufung eines dieser Modelle für ausgewählte Länder in verschiedenen Kategorien (wobei ein hohes Rating auf ein Vorgehen hinweist, das eine Reduzierung der globalen Erwärmung auf 1,5°Celsius eher wahrscheinlich macht).¹⁰ Aufgrund ihres Wohlstands und ihrer Institutionen könnten die Vereinigten Staaten aber schnell aufholen und die Risiken durch den Klimawandel mit Hilfe entsprechender Maßnahmen abmildern.

Rating laut CCPI-Ergebnissen



Quellen: Germanwatch, NewClimate Institute and Climate Action Network International: Climate-Change Performance Index (CCPI) Ergebnisse 2021; Stand: 12/2020

¹⁰ Nehmen wir zum Beispiel die letzten Ratings von: Germanwatch, NewClimate Institute und Climate Action Network International: CCPI Ergebnisse 2021; Stand: 12/2020, zu finden unter <https://ccpi.org/download/the-climate-change-performance-index-2021/>

Was soll das Ganze dann überhaupt, fragen Sie sich vielleicht. Angesichts der Dringlichkeit globalen Handelns kann die Übernahme einer Führungsrolle sehr wohl viel ausmachen, auch wenn kurzfristige politische Überlegungen den Spielraum für unmittelbare Veränderungen beschränken dürften.

Entscheidend wird sein, was und wie viel Präsident Biden erreichen kann, bevor spezifische Auswirkungen auf „Munis“ und andere Anlageklassen beurteilt werden können. „Für Municipal Bonds wird nach unserer Einschätzung eine kritische Frage sein, welche der oben angesprochenen Finanzierungsmechanismen eingesetzt werden und in welchem Umfang,“ erklärt Ashton Goodfield, Head of Municipal Bonds bei der DWS. „Wenn die Initiativen zum Beispiel hauptsächlich über steuerbefreite Emissionen finanziert werden, durch die im

selben Umfang Geld des Bundes eingesetzt wird, würden wir weniger starke Veränderungen am Markt für Munis erwarten, als wenn föderale Programme die regionalen und kommunalen Gebietskörperschaften ermuntern, mehr steuerpflichtige Schuldverschreibungen auszugeben.“

Anleger sollten vorerst der Versuchung widerstehen, sich in den spezifischen Details möglicher Strategiewechsel zu verzetteln. Von größerer Bedeutung ist für uns, dass die Bekämpfung des Klimawandels in den Machtkorridoren Washingtons wieder ernsthaft diskutiert wird. Das allein stellt eine fundamentale Veränderung mit möglicherweise weitreichenden Auswirkungen weit über die Grenzen der Vereinigten Staaten hinaus dar.

GLOSSAR

Dax – Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet.

Demokraten – Eine der beiden großen politischen Parteien in den Vereinigten Staaten, die politisch tendenziell links von der Republikanischen Partei positioniert ist.

ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) – Englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“; Betrachtung ökologischer und sozial-gesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung

Fiskalpolitik – Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die ein Staat ergreift, um seine volkswirtschaftlichen Ziele zu verwirklichen

Kongress der Vereinigten Staaten – Das Gesetzgebungsorgan der Vereinigten Staaten, das aus dem Senat und dem Repräsentantenhaus besteht

Repräsentantenhaus – US-Parlamentskammer, der 435 Abgeordnete sowie nicht stimmberechtigte Vertreter für Washington, D.C. und die US-Territorien angehören

Republikanische Partei (Republikaner) – Eine der beiden großen politischen Parteien in den Vereinigten Staaten, die politisch tendenziell rechts von der Demokratischen Partei positioniert ist

Schwellenländer (Schwellenmärkte) – Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Senat – Parlamentskammer, der 100 Senatoren angehören

US Treasuries – US-amerikanische Staatsanleihen

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH 2021

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

081909_1 (03/2021)