



13. August 2021

INFRASTRUKTURPLAN AUF DER ZIELGERADEN

Die US-Regierung unter Präsident Biden steuert auf einen großen politischen Erfolg zu. Am Dienstag stimmte der US-Senat mit der Unterstützung von 19 republikanischen Abgeordneten dem Infrastructure Investment and Jobs Act zu, einem umfassenden Infrastrukturlpaket. Die politische Leistung der Biden-Administration besteht darin, trotz der Blockadepolitik der republikanischen Führung im Senat und der Drohungen von Altpräsident Donald Trump gegen kooperierende Republikaner eine solide Senats-Mehrheit von 69 Stimmen für das Maßnahmenpaket gewonnen zu haben. Das Paket wird gelegentlich auf 1 oder sogar 1,2 Billionen US-Dollar beziffert, doch die frischen Mittel machen „nur“ gut 550 Mrd. US-Dollar aus. Es umfasst wichtige Teile des von Präsident Biden im März als „American Jobs Plan“ präsentierten Pakets, insbesondere klassische Infrastrukturvorhaben.

Nach einer vorläufigen Analyse kommt das Committee for a Responsible Budget (CRFB), ein Washingtoner „Think Tank“, auf ein Gesamtvolumen der über einen 10 Jahre-Zeitraum autorisierten Ausgaben in Höhe von rund 570 Mrd. US-Dollar, wobei die effektive Ausgabenwirkung mit rund 520 Mrd. US-Dollar anzusetzen sein soll. Die Mittel fließen in Transportinfrastruktur, beispielsweise Straßen und Brücken, Personen- und Güterverkehr auf der Schiene, Häfen, Wasserwege und Flughäfen, aber auch in den Ausbau der E-Mobilität. Mindestens 240 Mrd. US-Dollar werden nach Angaben des Weißen Hauses für den Ausbau oder die Modernisierung des Stromnetzes, des Breitbandnetzes und der Wasserversorgung sowie für Schutzmaßnahmen wie Deichbau, Wasserbevorratung und gegen Waldbrände bereitgestellt. Darüber hinaus werden die Ermächtigungen für die Auftragsvergabe des Highway Trust Funds und einiger anderer Organisationen deutlich erhöht, was nach CRFB-Schätzungen zu Mehrausgaben von 55 Mrd. US-Dollar führen dürfte. Rechnet man dann die Finanzierungsmaßnahmen in Höhe von circa 170 Mrd. US-Dollar dagegen, ergeben sich nach Schätzungen des CRFB Netto-Kosten in Höhe von rund 400 Mrd. US-Dollar.

Insgesamt sieht das Gesetz, das noch das Repräsentantenhaus passieren muss, deutlich niedrigere Ausgaben vor als der American Jobs Plan (2,3 Billionen US-Dollar). Das liegt vor allem daran, dass die kontroversen steuer- und sozialpolitische Elemente aus dem Paket herausgelöst wurden. Vieles davon wurde in den 3,5 Billionen US-Dollar schweren Haushaltsentwurf („Armutsbekämpfungs- und Klimaplan“) überführt. Den hat der Senat nun mit hauchdünner Mehrheit an die Fachausschüsse weitergeleitet, die den Entwurf nun bis Mitte September in Gesetzesform überführen sollen. Der wäre dann mit dem Repräsentantenhaus im Rahmen des Schlichtungsprozesses (Reconciliation) abzustimmen und – nach Möglichkeit – final von beiden Kammern zu verabschieden.

Unsicherheiten bleiben allerdings: Derzeit spielt die überwiegend „progressive“ demokratische Fraktion im Repräsentantenhaus mit dem Gedanken, die Zustimmung zum Infrastrukturpaket an die Verabschiedung des „Arbeitsbekämpfungs- und Klimaplan“ durch den Senat zu knüpfen. Auf der anderen Seite drohen die konservativeren demokratischen Senatoren bei einigen steuer- und sozialpolitischen Überlegungen „von der Fahne zu gehen“, so dass die ohnehin dünne Senatsmehrheit (50+US-Vizepräsidentin) gefährdet wäre. Insgesamt jedoch ist die Biden-Administration bei der Umsetzung ihrer Pläne ein ganzes Stück vorangekommen, und hat dabei viel Verhandlungsgeschick bewiesen.

Obwohl das jährliche Volumen des Infrastrukturpakets überschaubar und die finale Fassung des Budgets unsicher ist, dürfte die Finanzpolitik in den USA eine Stütze des Wirtschaftswachstums bleiben. Die Wachstumsraten haben ihren Höhepunkt vermutlich überschritten, wir rechnen aber aufgrund der fiskalischen Hilfen, der hohen Ersparnisse und der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen mit einer auch perspektivisch robusten US-Konjunktur. Für das dritte Quartal zeigt die aktuelle Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters ein reales BIP-Wachstum von gut 7 Prozent (gegen Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet), für das vierte Quartal etwa 5 Prozent.

Die hohe wirtschaftliche Dynamik verändert die Orientierungspunkte für die Geldpolitik. Die Erholung des Arbeitsmarktes hat zuletzt deutlich an Tempo gewonnen: Allein im Juni und Juli ist die Beschäftigung zusammen um fast 1,9 Millionen Stellen (etwa 40 Prozent davon im Bereich Freizeit und Gastronomie) gestiegen. Parallel dazu fiel die Arbeitslosenquote auf 5,4 Prozent. Es ist also nicht unplausibel, dass die „Beschäftigungslücke“ von rund 5 Millionen Stellen (im Sinne der Minderbeschäftigung im Vergleich mit dem Vor-Corona-Niveau) im Laufe des nächsten Jahres geschlossen werden kann.

Zugleich deutet sich an, dass die Beschleunigung der US-Inflation möglicherweise zäher sein könnte als von der Notenbank erhofft. Zwar sollten die Spitzenwerte der vergangenen Monate (im Juni und Juli jeweils 5,4 Prozent) nicht von Dauer sein, da sich der Wiederanstieg der Energiepreise oder die massive Verteuerung der Gebrauchtwagen in den nächsten 12 Monaten kaum wiederholen dürften. Doch das Grundtempo der Preisentwicklung könnte, beispielsweise aufgrund anhaltender Knappheiten von Halbleitern oder steigender Kosten für Wohnraum, erhöht bleiben. Genau diese Einschätzung findet sich in den Inflationserwartungen wieder: Die Märkte haben die Inflationserwartungen für die mittlere Frist (in ein bis zwei Jahren) etwas nach oben angepasst, von durchschnittlich knapp 2,5 Prozent im Juli auf aktuell 2,6 bis 2,7 Prozent.

Damit dürfte sich der Zeithorizont für den Einstieg in die Straffung der Geldpolitik verkürzen. Als relativ sicher gilt, dass die Fed entweder im Rahmen der Notenbanker-Konferenz in Jackson Hole Ende August oder der Sitzung des Offenmarktausschusses im September zu den Plänen für eine Reduzierung der Anleihekäufe äußern wird. Doch auch das Thema Zinserhöhungen rückt näher: Fed-Vize Richard Clarida hatte jüngst von „Anfang 2023“ gesprochen, während die Falken im Offenmarktausschuss auf einen früheren Einstieg drängen. Entsprechend wenig passt nach unserer Überzeugung das deutlich gesunkene Renditeniveau in den USA in das wirtschaftliche Umfeld.

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

MARKTÜBERSICHT
13.08.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4229,3	1,3	3,4	19,0
DAX 30	15953,2	1,2	2,6	16,3
CAC 40	6896,8	1,2	4,3	24,2
FTSE 100	7216,4	1,3	2,6	11,7
SMI	12465,1	2,4	2,9	16,5
S&P 500	4460,8	0,5	1,5	18,8
Nasdaq Comp.	14816,3	-0,1	1,0	15,0
Nikkei 225	27977,2	0,6	2,5	1,9
CSI 300	4946,0	0,5	2,8	-5,1
Hang Seng	26326,9	0,6	1,4	-3,3

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	0
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,47	-0,01	-0,01	0,10
US T-Note 10 J.	1,33	0,04	0,11	0,42
Schweiz 10 J.	-0,39	-0,01	-0,02	0,16

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,1734	-0,2	-1,1	-3,9
EUR in GBP	0,8500	-0,3	0,4	5,1
EUR in CHF	1,0833	-0,7	-0,8	-0,2
US-Dollar Index **)	92,979	0,2	0,9	3,4

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1760,1	-0,2	-3,0	-7,3
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	70,93	0,3	-7,1	36,9

Letzte Aktualisierung: 13.08.2021 09:23

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Andreas Framke

+49 69 94 41 80 55

andreas.framke@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist 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 insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

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

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. 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 der Publikation 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 der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation 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 oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation 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 der Publikation 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 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. Die 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.