

US-REGIERUNG STELLT INFRASTRUKTURPAKET VOR

Höchststände an den Aktienmärkten – US-Wirtschaft fasst Tritt

Die Aktienmärkte sind recht dynamisch in das zweite Quartal gestartet. Die US-Aktienmärkte bedankten sich für starke Konjunkturdaten und eine leichte Entspannung an den Anleihemärkten mit kräftigen Kursaufschlägen, insbesondere bei den zuletzt gemiedenen Technologiewerten. Der US-Leitindex S&P 500 steht zur Stunde rund 3,1% über dem Stand zum Quartalsende, der technologielastige NASDAQ 100 liegt 5,1% im Plus. Die Entwicklung strahlt allerdings auch auf die europäischen Märkte ab. Der breite STOXX Europe 600 kletterte am Dienstag erstmals über das Niveau von Mitte Februar 2020 und markierte damit in dieser Woche ein neues Allzeithoch.

Wichtige Konjunkturindikatoren, die Ende letzter Woche in den USA veröffentlicht wurden, lassen erkennen, dass die finanzpolitischen Maßnahmen und die fortschreitende Impfkampagne ihre wirtschaftliche Wirkung entfalten und die Konjunktur in den USA wirklich Tritt zu fassen beginnt. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (ISM-Index) für März stieg auf 64,7 (Werte über 50 stehen für Expansion, unter 50 für Kontraktion), den höchsten Stand seit Anfang 1984; der ISM-Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe erreichte mit 63,7 den höchsten jemals registrierten Stand seit Auflegung 1997 – und das, obwohl der Dienstleistungssektor noch immer unter einigen Corona-bedingten Beschränkungen leidet.

Dass die US-Wirtschaft anzuspringen beginnt bestätigte auch der Arbeitsmarktbericht vom vergangenen Freitag. Allein im März stieg die Zahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft um 916.000, zudem wurden die Ergebnisse der beiden Vormonate nach oben revidiert. Die Beschäftigungsgewinne verteilen sich breit über die Branchen, wobei der Schwerpunkt (wie schon im Februar) mit rund 600.000 neuen Stellen im Bereich der privaten Dienstleistungen liegt. Besonders starke Zuwächse verzeichnet die Corona-gebeutelte Freizeit- und Gastronomiebranche (+280.000), aber auch der Bereich Erziehung (+101.000). Die hohe Dynamik des Arbeitsmarktes lässt hoffen, dass die „Beschäftigungslücke“ – die Zahl der Beschäftigten liegt im März noch immer gut 8 Millionen unter dem Niveau von Februar 2020 – in einem überschaubaren Zeitraum geschlossen werden kann.

Das neue US-Infrastrukturprogramm: der „American Jobs Plan“

Das Vertrauen in den US-Aufschwung hat kurz vor dem Osterwochenende zusätzliche Unterstützung erhalten, als das Weiße Haus den „American Jobs Plan“ (AJP) veröffentlichte. Bereits im Vorfeld war bekannt geworden, dass die Biden-Administration zunächst ein auf Infrastrukturinvestitionen fokussierendes Paket und später – voraussichtlich im Mai – ein weiteres, auf die „humane Infrastruktur“ (insb. Gesundheit, Kinderbetreuung) zielendes Paket vorlegen würde. Entsprechend ist das gerade vorgestellte Maßnahmenpaket, das in wesentlichen Zügen dem Wahlkampfprogramm Bidens folgt, nur ein erster Teil.

Das Gesamtvolumen der im AJP bezifferten Ausgaben liegt bei rund 2,2 Billionen US-Dollar; das Committee for a Responsible Federal Budget (CRFB) weist allerdings darauf hin, dass rund 400 Mrd. US-Dollar an Steuergutschriften (insb. für „saubere Energie“) hinzugerechnet werden sollten, so dass Mehrausgaben und Mindereinnahmen insgesamt rund 2,65 Billionen US-Dollar ausmachen. Wie in den USA bei Budgetplanungen üblich beziehen sich alle Angaben auf einen Zeitraum von 10 Jahren; der Großteil der Ausgaben soll allerdings innerhalb der nächsten 8 Jahre erfolgen. Zur Gegenfinanzierung ist eine Anhebung von Unternehmenssteuern („Made in America Tax Plan“) vorgesehen. Auf Sicht von zehn Jahren sollen die steuerlichen Maßnahmen nach Angaben des Finanzministeriums rund 2 Billionen US-Dollar an zusätzlichen Einnahmen generieren, auf Sicht von 15 Jahren sollen die Einnahmen bei rund 2,5 Billionen US-Dollar liegen.

Das Ausgabenpaket umfasst eine Vielzahl von Elementen. Grob lassen sich folgende Blöcke bilden: (1) Für die Transportinfrastruktur sind 621 Mrd. US-Dollar vorgesehen. Das umfasst den Bau bzw. die Sanierung von Straßen- und Brücken, die Modernisierung von Flughäfen, Häfen, Bahnstrecken, aber auch Hochwasserschutz und ähnliches; ebenfalls enthalten sind 174 Mrd. US-Dollar für Elektromobilität (Kaufanreize, Ausbau des Ladestationen-Netzes); (2) 590 Mrd. US-Dollar sind für die Stärkung des verarbeitenden Gewerbes im Inland, für Forschungs- und Entwicklungsprojekte und für Ausbildungsinitiativen vorgesehen. Hier geht es wohl vor allem um Sicherung und Ausbau der Spitzenstellung in Bereichen wie Technologie (z.B. Halbleiter) und (sauberer) Energie einschließlich der Sicherung von Lieferketten durch die Schaffung entsprechender Produktionskapazitäten im Inland. (3) Ein dritter Block von Maßnahmen (328 Mrd. US-Dollar) betrifft die Schaffung und (ggf. auch energetische) Modernisierung von bezahlbarem Wohnraum, Schulen und Kinderbetreuungsstätten, sowie Bundesgebäuden. (4) Der vierte Ausgabenblock über 311 Mrd. US-Dollar zielt auf Ausbau und Erneuerung von Netzen, insbesondere die Versorgung mit Breitbandnetzen, des Stromnetzes und der Wasserversorgung. Hinzu kommen Ausgaben (5) für den Ausbau und verbesserte Entlohnung von Pflegedienstleistungen (400 Mrd. US-Dollar), v.a. über Medicaid.

Gegenfinanzierung durch deutlich höhere Unternehmenssteuern

Für weniger Begeisterung sorgt allerdings die Absicht, die Unternehmen höher zu besteuern. Insgesamt soll die Steuerkomponente des Plans über zehn Jahre zusätzliche Einnahmen von 2 Billionen US-Dollar generieren, was am aktuellen Aufkommen gemessen einer um rund 60% höheren Besteuerung entspricht. Der Vorschlag sieht vor, den Körperschaftsteuersatz von 21% auf 28% zu setzen und damit die Steuersenkungen im Rahmen des Tax Cut and Jobs Act von 2017 rückgängig zu machen. Es ist davon auszugehen, dass vor allem multinationale Unternehmen überdurchschnittlich belastet werden: Rund 1,2 Billionen US-Dollar Mehreinnahmen sollen durch die veränderte steuerliche Behandlung von Gewinnen aus dem Ausland generiert werden. Zudem soll die Besteuerung der US-Aktivitäten von ausländischen Unternehmen verschärft werden.

Die aktuellen Steuerpläne sind allerdings noch nicht in Stein gemeißelt. Widerstand von gemäßigten Demokraten könnte dazu führen, dass beispielsweise der Steuersatz weniger stark erhöht wird. Da die Mehrheiten der Demokraten im Kongress, insbesondere im Senat, knapp sind, sind die Demokraten auf Geschlossenheit angewiesen, wenn sie ihre Pläne umsetzen wollen. Im Übrigen spezifizieren die Pläne bislang nicht den Zeitrahmen für die geplanten Maßnahmen. Daher ergibt sich Spielraum im Hinblick auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens.

Goldilock-Momente?

Während der „American Rescue Plan“ für eine kurzfristige Stabilisierung der Wirtschaft gedacht ist, ist der jetzt vorgelegte „American Jobs Plan“ zumindest der Idee nach auf langfristige Wachstums- und Produktivitätssteigerungen angelegt. Die geplanten jährlichen Mehrausgaben liegen bei durchschnittlich rund 1,25% des BIP, und das über acht Jahre. Da Infrastrukturprojekte in der Regel einigen Vorlauf für die Auswahl und Planung benötigen, wird das Programm wahrscheinlich erst im nächsten Jahr – wenn die Impulse des „Rescue Plans“ auslaufen – Fahrt aufnehmen. Trotz der Vorbehalte gegenüber den Steuerplänen haben die Märkte die Pläne der Biden-Administration freundlich aufgenommen. So spricht Jamie Dimon, Chef von JPMorgan, sogar davon, dass die hohen Ersparnisse der Haushalte, die Fortschritte bei der Impfung und das Infrastrukturpaket einen wirtschaftlichen „Goldilock“-Moment für die US-Wirtschaft mit dauerhaft hohem Wachstum und nur langsam steigenden Inflationsraten und Zinssätzen herbeiführen könnten.

Tatsächlich sind die Erfahrungen mit Infrastrukturprogrammen gemischt; Schätzungen beispielsweise des Congressional Budget Office von 2016 machen wenig Hoffnung auf nennenswerte Multiplikator- oder Selbstfinanzierungseffekte, und die Steuerpläne verändern die steuerliche Wettbewerbsfähigkeit der USA im internationalen Vergleich merklich zuungunsten der USA. Kein Wunder also, wenn Finanzministerin Janet Yellen die Trommeln für eine internationale Abstimmung der Unternehmensbesteuerung zu rühren beginnt. Nichtsdestotrotz: Vorerst scheint der American Jobs Plan das Vertrauen in die wirtschaftliche Erholung und die Dauerhaftigkeit des Wachstums zu stärken.

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
 09.04.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3977,8	0,8	1,5	12,0
DAX 30	15202,7	0,6	1,3	10,8
CAC 40	6165,7	1,0	1,6	11,1
FTSE 100	6942,2	3,0	3,4	7,5
SMI	11206,9	0,8	1,4	4,7
S&P 500	4097,2	1,9	3,1	9,1
Nasdaq Comp.	13829,3	2,6	4,4	7,3
Nikkei 225	29768,1	-0,3	2,0	8,5
CSI 300	5027,2	-2,6	-0,4	-3,5
Hang Seng	28673,2	-0,9	1,0	5,3

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	-0,33	0,00	-0,04	0,24
US T-Note 10 J.	1,65	-0,07	-0,09	0,74
Schweiz 10 J.	-0,29	0,02	-0,02	0,26

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,189	1,1	1,4	-2,7
EUR in GBP	0,8678	-2,0	-1,9	3,0
EUR in CHF	1,1006	0,7	0,6	-1,8
US-Dollar Index **)	92,261	-0,7	-1,0	2,6

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1748,5	1,1	2,4	-7,9
Rohöl/Brent (US\$/b.) ****)	63,09	-2,7	-0,7	21,8

Letzte Aktualisierung: 09.04.2021 08:30

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.