

USA: Ein kritischer Blick auf Bidens Pläne

AUTOR
Patrick Franke
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

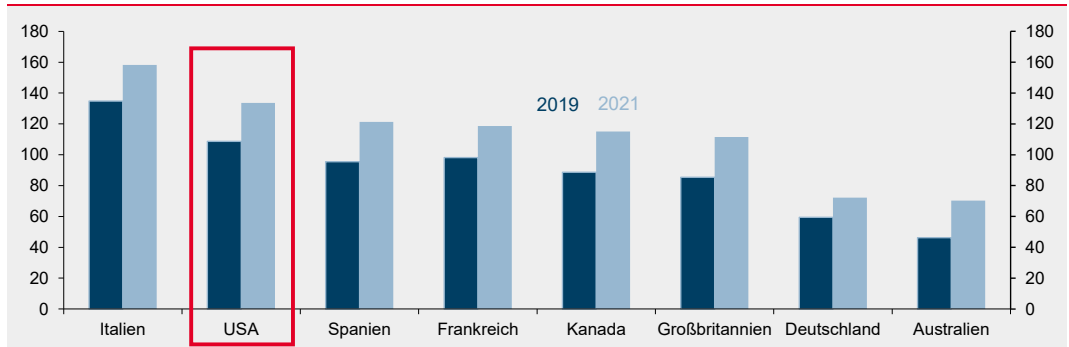
- Heute tritt Joe Biden sein Amt als US-Präsident an.
- Er hat im Wahlkampf und noch einmal bei einer Rede in der vergangenen Woche sehr ambitionierte wirtschaftspolitische Pläne präsentiert.
- Wir nehmen hier eine kurze kritische Würdigung der wichtigsten Punkte vor.
- Spoiler: Bidens Ideen hören sich vielversprechender an als jene Donald Trumps vor vier Jahren. Wir machen leider dennoch mehr Schatten als Licht aus.

In den Nachwahlen in Georgia Anfang Januar haben sich die Demokraten eine knappe Mehrheit im Senat gesichert. Dies eröffnet dem neuen Präsidenten Spielräume, seine ambitionierten wirtschaftspolitischen Pläne umzusetzen, die ihm die Republikaner andernfalls verwehrt hätten. Zunächst wird die demokratische Mehrheit dabei helfen, Bidens Kandidaten für wichtige Regierungsposten einfacher und schneller die nötige Senatsbestätigung zu verschaffen. Auch die Hoffnungen auf rasche zusätzliche Maßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur sind gestiegen. Gebremst werden könnte dies allerdings von dem Impeachment Präsident Trumps, mit dem sich der Senat zunächst beschäftigen muss, was die entscheidenden legislativen Kapazitäten für eine Weile binden könnte.

In dieser Publikation werfen wir einen Blick auf die vier wichtigsten Aspekte der wirtschaftspolitischen Agenda von Biden. Wir bauen dabei auf einer Reihe von Ausarbeitungen aus dem vergangenen Jahr auf (siehe Verzeichnis, S. 6), in denen wir uns bereits mit den entsprechenden Ideen und Plänen auseinandergesetzt haben. Naturgemäß haben sich diese seitdem leicht geändert bzw. konkretisiert. Offen bleibt zudem bis heute, wie viel von seinem Wahlprogramm Biden tatsächlich umzusetzen versucht – und wie viel ihm die denkbar knappe Mehrheit im Kongress davon gestatten wird. Im Repräsentantenhaus ist der Vorsprung der Demokraten auf vier Sitze geschrumpft. Im Senat halten beide Parteien derzeit genau 50 Sitze und Vizepräsidentin Kamala Harris muss im Fall eines Patts die entscheidende Stimme abgeben. Schon ein einzelner Abweichler aus den eigenen Reihen würde reichen, um ein Gesetz scheitern zu lassen, wenn die Republikaner geschlossen dagegen stimmen. In vielen Fragen ist zudem eine Mehrheit von 60 der 100 Senatoren erforderlich, um die Blockade durch einen sogenannten Filibuster zu überstimmen.

Schuldenberge: Und das Konjunkturpaket vom Dezember fehlt da noch...

Bruttoschulden der öffentlichen Hand, % am BIP (2021: IWF-Schätzung vom Oktober 2020)



Zahlen für 2021 für die EU-Länder ohne Schulden der EU-Ebene selbst.
Quellen: IWF, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Punkt 1: Kurzfristiger Konjunkturstimulus

Noch ist das jüngste, als Kompromiss zwischen Demokraten und Republikanern entstandene, Konjunkturpaket gar nicht voll umgesetzt, da prescht Joe Biden schon mit dem nächsten massiven Ausgabenprogramm vor. Auf die über 900 Mrd. Dollar vom Dezember will er kurzfristig noch mal fast zwei Billionen Dollar draufpacken. Damit würden sich die Konjunkturprogramme für 2021 bereits auf astronomische 15 % des BIP summieren, nach einem ähnlich großen Impuls im Krisenjahr 2020.

Über die Notwendigkeit zusätzlicher Maßnahmen lässt sich dabei diskutieren. Obwohl nach dem Rekordstimulus vom Sommer 2020¹ keine fiskalpolitischen Maßnahmen mehr verabschiedet wurden und der Verlauf der Pandemie deutlich schwerer war als zunächst erwartet, hat die US-Konjunktur seitdem durchgehend positiv überrascht. Der Rückprall im Q3 fiel stärker aus und selbst für Q4 zeichnet sich Wachstum im Bereich von annualisiert 4 % bis 5 % ab. Einem Durchhänger im ersten Quartal des neuen Jahres wirkt das Stimuluspaket vom Dezember entgegen.

Schwerer wiegt noch, dass die von den Demokraten favorisierten Instrumente aus unserer Sicht oft die falschen sind. In der ersten Runde im März/April 2020 war höchste Eile geboten, der Einsatz von suboptimalen Politikmaßnahmen daher verzeihbar. Seitdem wurde aber kontinuierlich über zusätzlichen Stimulus diskutiert. Für neue, bessere Ideen war mehr als genug Zeit. Insofern ist es nicht entschuldbar, dass noch immer dieselben kruden Ansätze verfolgt werden:

- **Versenden von „Steuerschecks“:** Dies ist eine denkbar wenig fokussierte Maßnahme, die statt der Wirksamkeit die Kosten für den Staat und die Mitnahmeeffekte maximiert. Als einziges Anspruchskriterium dient nämlich das Einkommen im Jahr 2019. Von den Reichsten abgesehen, erhält jeder Haushalt ein Geldgeschenk, egal wie schwer er von der Pandemie betroffen ist. Dies war schon ein Problem mit den Steuerschecks des Dezemberprogramms. Biden will dem pro Haushalt noch mal rund die 2 ½fache Summe hinterherwerfen.
- **Widersprüchliche Anreize:** Das großzügige Aufstocken der Arbeitslosenhilfe macht es für Arbeitgeber einerseits attraktiv, die Mitarbeiter nach Hause zu schicken, statt sie trotz Pandemie und ruhendem Geschäft weiter zu beschäftigen. Gleichzeitig werden aber andererseits Unterstützungszahlungen für Unternehmen u.a. davon abhängig gemacht, dass sie ihre Mitarbeiter nicht entlassen.
- **Beihilfen für untergeordnete Gebietskörperschaften:** Hier sollen über sinnvolle zweckgebundene Zahlungen für direkt mit der Pandemie zusammenhängende Belastungen hinaus weitgehend bedingungslose Haushaltsbeihilfen in Höhe von 350 Mrd. Dollar fließen. Eine solche Maßnahme hat selbst Fed-Präsident Powell, der sonst seit Monaten keine Gelegenheit auslässt, mehr fiskalischen Stimulus einzufordern, als fragwürdig bezeichnet, weil die budgetären Auswirkungen der Krise auf die Staaten und Kommunen wohl sehr heterogen ausgefallen sind. Der Bedarf für eine derartige ungezielte Finanzspritze ist daher umstritten.

Mehr Defizite,
mehr Schulden

Das neue Fiskalpaket würde richtig Geld kosten. Wir haben unsere Schätzung für das Defizit der Bundesebene im Jahr 2021 im Januar bereits auf 10 % am BIP angehoben, aber bei einer vollen Umsetzung der nun von Biden vorgestellten Pläne müssten wir da wohl noch mal deutlich „was draufpacken“. Das keynesianische Argument „Wir können es uns nicht leisten, auf diesen Stimulus zu verzichten!“ setzt voraus, dass die zusätzlichen Staatsschulden die Gesamtnachfrage effektiv und nachhaltig stärken. Dies ist wie gesagt aus unserer Sicht in diesem Fall ziemlich fraglich, zumal die besonderen Bedingungen in einer Pandemie die Wirksamkeit selbst eines perfekt gestalteten fiskalischen Stimulus einschränken. Zwar wäre mit einem etwas stärkeren Wachstum 2021/22 zu rechnen, der Schuldenstand wird am Ende dieser Periode aber auch relativ zum BIP erheblich höher sein, als wenn die US-Regierung auf diese zusätzlichen Maßnahmen verzichten würde.

¹ Siehe hierzu Länderfokus [Deutschland/USA: Wettstreit der Schutzschirme](#) vom Juni 2020.

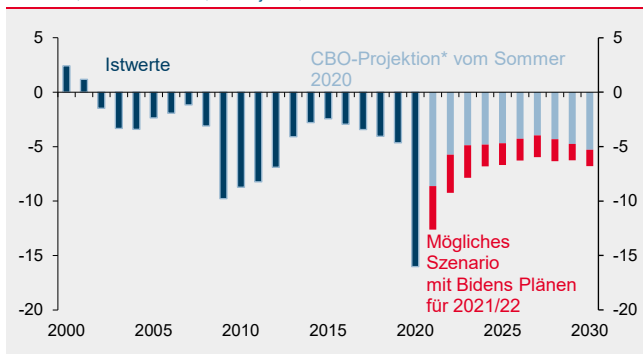
Punkt 2: Mittelfristige Finanzpolitik

Und damit ist noch nicht Schluss. Dies soll ja nur ein Notfallpaket sein, um angebliche oder tatsächliche Versäumnisse der letzten Regierung bzw. des letzten Kongresses zu korrigieren. Bereits für die ersten Wochen seiner Amtszeit hat Biden ein weiteres massives Konjunktur-/Wachstumspaket angekündigt, das – wenn auch über einen längeren Zeitraum – zusätzliche Billionen Dollar an öffentlicher Nachfrage bringen wird.

Die Details sind hier noch etwas vage. Das Programm soll als eierlegende Wollmilchsau die Klimawende bringen, die Wirtschaft gerechter machen, die veraltete Infrastruktur erneuern und die Wettbewerbsfähigkeit der USA stärken, gerade auch in Zukunftstechnologien. Während die umfangreichen Mehrausgaben vergleichsweise klar sind, ist die Gegenfinanzierung noch nebulös. Schon in den Plänen Bidens aus dem Wahlkampf haben angekündigte Steuererhöhungen für einkommensstarke Personen und für Unternehmen nur einen Teil der geplanten Zusatzausgaben gedeckt. Angesichts der aus demokratischer Sicht extrem hilfsbedürftigen Lage der US-Wirtschaft sind spürbare Steuererhöhungen, gerade für Unternehmen, zumindest auf kurze Sicht relativ unwahrscheinlich. Die Folgen werden auf absehbare Zeit hohe Defizite und deutlich steigende Schulden sein. Dies sieht offenbar auch der Rentenmarkt so, wo die Treasury-Renditen nach den Wahlen in Georgia spürbar anzogen.

Defizite, so weit das Auge reicht

US-Bund, Haushaltssaldo, Fiskaljahre, % am BIP

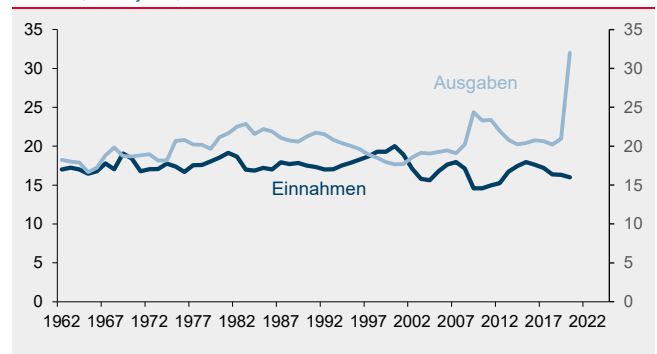


* ab 2021 Basisprojektion mit der Annahme unveränderter Gesetzeslage.

Quellen: CBO, Helaba Volkswirtschaft/Research

Soll/kann das so weitergehen?

US-Bund, Fiskaljahre, % am BIP



Quellen: CBO, Helaba Volkswirtschaft/Research

„Lichtgestalt“
Janet Yellen?

Es bleibt abzuwarten, ob Bidens designierte Finanzministerin Janet Yellen, die bereits mit Vorschusslorbeeren überhäuft wurde, die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen kann. Als akademische Volkswirtin war sie an der Spitze der Fed noch keine Exotin – der Job als Finanzministerin wird aber deutlich politischere Anforderungen an sie stellen. In den USA ist die Rolle des Secretary of the Treasury sowieso eher so etwas wie ein Sprecher für die Wirtschaftspolitik der Regierung ohne allzu viel eigenen Gestaltungsspielraum. Im Gegensatz zum deutschen Finanzminister hat der Secretary nicht die Funktion, dem Regierungschef oder den Fachministern zu sagen, was man sich alles nicht leisten kann. Da die Haushaltspolitik entscheidend aus dem Kongress heraus gestaltet wird, hängt der Einfluss der Position hauptsächlich davon ab, wie groß der persönliche Einfluss auf den Präsidenten relativ zu anderen wirtschaftspolitischen Beratern ist.

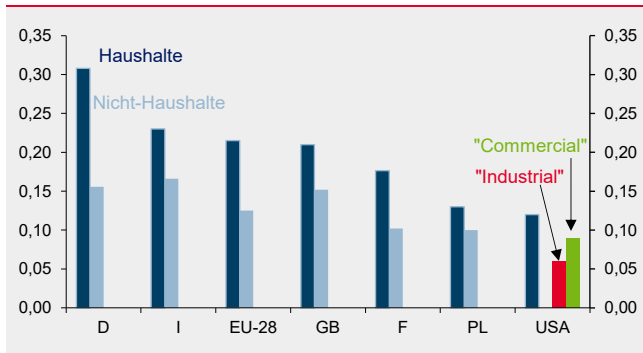
Punkt 3: Regulierung

Neben höheren Steuern hat Joe Biden für „USA Inc.“ noch mehr schlechte Nachrichten im Gepäck. So will er Deregulierung und Bürokratieabbau, die sich Donald Trump auf die Fahne geschrieben hatte, explizit rückgängig machen. Tatsächlich ist davon auszugehen, dass unter Biden nicht nur der status quo ante von 2016 wiederhergestellt wird, sondern die Regulierung in vielfältiger Weise darüber hinaus sogar noch verstärkt wird.

Da Trump hauptsächlich mit Erlässen gearbeitet hat, wird es Biden ein Leichtes sein, dessen Maßnahmen kurzfristig zurückzurollen. Nicht zuletzt auf dem Gebiet der Energie- und Umweltpolitik ist mit erheblichen zusätzlichen Kosten für die Unternehmen zu rechnen. Mit den im internationalen Vergleich niedrigen Strom- und Benzinpreisen, an die sich die Amerikaner seit langem gewöhnt haben, würde ein Erreichen ehrgeiziger Klimaziele schwierig, wenn nicht unmöglich.

Strompreis: Erhebliche nationale Unterschiede

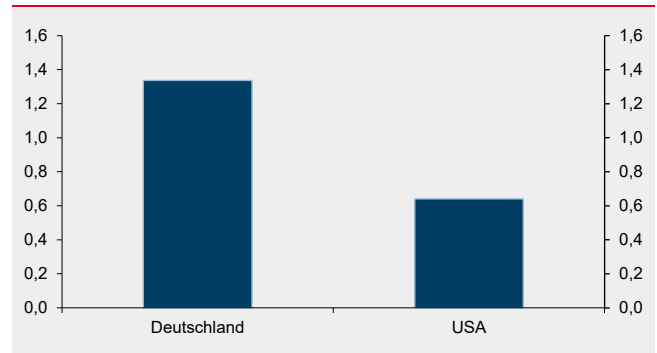
Preis für Strom, € pro Kilowattstunde (2019)



Quellen: EU-Kommission, EIA, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ist billiger Sprit bald Geschichte?

Preis für Super-Benzin (Premium), € pro Liter (erste Januarhälfte 2021)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Werden die USA „mehr wie Europa“?

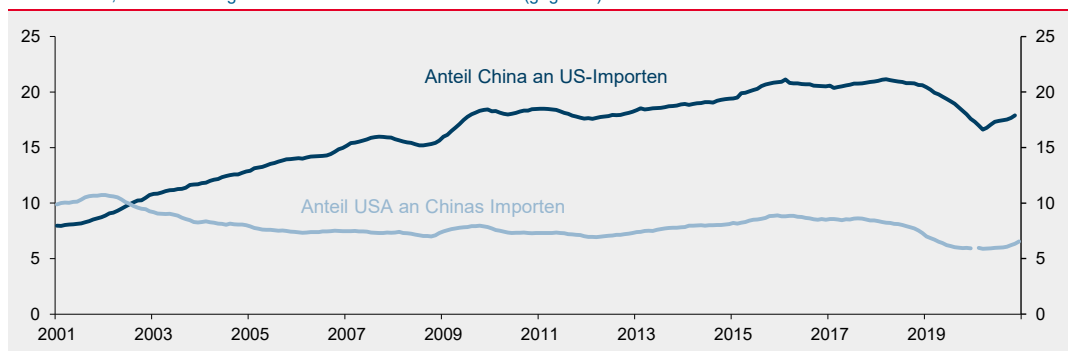
Hinzu kommen eine angestrebte Stärkung der Gewerkschaften, höhere Mindestlöhne sowie mögliche neue gesetzliche Ansprüche der Beschäftigten z.B. auf Eltern- oder Erziehungsurlaub. Selbst Vorstöße zur Einführung einer unternehmerischen Mitbestimmung der Beschäftigten wie in Deutschland wären denkbar – das hiesige System der paritätischen Mitbestimmung erfreut sich gerade in linken demokratischen Kreisen großer Popularität.

Punkt 4: Internationale Handels- und Wirtschaftsbeziehungen

Für Joe Biden wird es leicht sein, in Fragen der globalen Wirtschaftsbeziehungen eine weniger aggressive Position zu beziehen als sein Vorgänger. Obwohl damit die internationale Kooperation wieder einfacher und fruchtbarer wird, sollte man in dieser Hinsicht nicht zu viel Hoffnung in die neue Regierung setzen. Die Demokraten sind seit langem die protektionistischere Partei in den USA. Diese Tendenz wurde durch den Linksrutsch der letzten Jahre eher noch verstärkt. „Buy American!“ ist eine zentrale Säule von Bidens Programm. Kritik aus seinem Team am Investitionsabkommen der EU mit China und am „Nord Stream 2“-Pipelineprojekt könnten darauf hindeuten, dass auch er die Europäer nicht unbedingt als gleichberechtigte Partner mit legitimen und von denen der USA teilweise abweichenden Eigeninteressen wahrnimmt.

US-Marktanteil in China auf Tiefstand, Chinas Marktanteil wieder auf 2012 Niveau

Warenhandel, Anteil an den gesamten monatlichen Einfuhren in % (geglättet)



Bruch in der chinesischen Zeitreihe im Januar 2020. Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Tritt Biden in Trumps Fußstapfen?

Auch dürfte sich am Kurs der US-Regierung gegenüber China vor allem der Tonfall, aber letztlich wenig Grundsätzliches ändern. Dass Biden bereits angedeutet hat, die Strafzölle Trumps gegen China zunächst beizubehalten, stimmt nachdenklich. Zwar ist dies aus taktischen Gründen keine

schlechte Idee, wenn es darum geht, Zugeständnisse aus Peking zu erreichen. Allerdings lehnt Bidens Trumps Politik ja quasi durch die Bank ab. Warum bezieht er dann ausgerechnet bei diesem „Lieblingsthema“ seines Vorgängers eine Position, die eigentlich nur so zu interpretieren ist: Trump hat zwar eigentlich alles falsch gemacht, aber seine Strafzölle gegen China – die waren richtig!

Etwas besser sieht es für die EU aus. Die von der WTO abgesegneten Zölle im Zusammenhang mit Airbus dürfte Biden nicht einfach kassieren, aber insgesamt werden Handelsbeschränkungen als Thema im transatlantischen Verhältnis wieder in den Hintergrund rücken. Hoffnungen mancher in Europa auf eine Neuauflage der TTIP-Verhandlungen sind aber wohl verfehlt – der Zug ist dank der damaligen europäischen Blockade („Chlorhühner!“) abgefahren.

Als ein anderes Problem könnte sich eine neue Form von „internationalem Steuerwettbewerb“ herausstellen, in dem sich die Industrieländer, deren Regierungen durch die Pandemie praktisch alle enorme Schuldenberge aufgetürmt haben, nun um den globalen Topf an Steuereinnahmen streiten. Die Toleranz Bidens für eine klimapolitische „Grenzausgleichssteuer“ der EU wäre sicher etwas größer als die Trumps. Aber ob er tatenlos zusehen würde, wie die Europäer US-Exporte mit einer möglicherweise spürbaren Sonderabgabe belegen, ist mehr als fraglich. Ähnliches gilt für die hartnäckigen Vorstöße in Europa zu einer „fairen“ Besteuerung der High-Tech-Unternehmen. Biden ist sicher offen für eine höhere Besteuerung dieser – in erster Linie amerikanischen – Unternehmen. Aber wenn dann doch bitte in den USA!

Globaler Kampf um
Steuereinnahmen?

Mehr Schatten als Licht

Nach vier Jahren oft unberechenbarer, widersprüchlicher oder gar inkompetenter Wirtschaftspolitik unter Trump wird es für seinen Nachfolger nicht schwierig sein, sich davon positiv abzuheben. Hierbei darf man allerdings nicht aus dem Auge verlieren, dass es nicht fair sein kann, der tatsächlichen Politik Trumps die Pläne Bidens gegenüberzustellen: Dessen Agenda wird sich im Zuge der Kollision mit den politischen und ökonomischen Realitäten zwangsläufig verändern. Ein wirklich aussagekräftiger Vergleich mit Trump kann daher erst in vier Jahren stattfinden.

Dessen eingedenk machen wir bei Bidens wirtschaftspolitischen Ideen aktuell mehr Schatten als Licht aus. Unter anderem sehen viele seiner Pläne neue umfangreiche Belastungen für die US-Unternehmen vor, die bereits von der Pandemie oft schwer gebeutelt sind. Auch die privaten Haushalte werden, gerade im Rahmen einer neuen Energiepolitik, spürbar zur Kasse gebeten. Eine komplett „sozial ausgewogene“ Umsetzung dieser Pläne wird kaum möglich sein. Gleichzeitig bleiben Kosten in Höhe von Billionen Dollar am Staat hängen. Den massiven Ausgabenplänen auf vielen Gebieten wird auf der Einnahmeseite in keiner Weise Rechnung getragen. So klar auf eine Schuldenpolitik zu setzen, war schon vor der Pandemie fragwürdig. Angesichts der heute noch mal deutlich trübere Lage der öffentlichen Haushalte grenzt sie ans Verantwortungslose. Es bleibt zu hoffen, dass sich das demokratische Establishment erfolgreich gegen die Propagandisten der „New Monetary Theory“ wehren kann. Deren Ansatz, sich die nötigen Mittel einfach von der Notenbank drucken zu lassen, würde eines der wichtigsten Aktiva der USA aufs Spiel setzen – das Vertrauen in die Weltreservewährung Dollar.

Unser unter dem Strich negatives Urteil muss wohlgerne nicht heißen, dass Biden nicht vielversprechende Ansätze in manchen umwelt-, gesundheits- oder sozialpolitischen Fragen verfolgt. Er neigt aber dazu, diese – teilweise sehr weitreichenden oder gar radikalen – Pläne durch die Bank als alternativlos und als „win-win“-Situationen darzustellen, ohne Kosten oder echte Verlierer. Damit tritt er in die Fußstapfen von Populisten, zu deren Handwerkszeug es gehört, negative wirtschaftliche Nebenwirkungen ihrer Agenda auszublenden oder kleinzureden – wie gerade das Paradebeispiel des Brexit anschaulich demonstriert.

Helaba-Publikationen: USA

US-Fiskalpolitik: Mehr! Mehr! Mehr?

07.12.2020

US-Wahlen: Orientierungsversuche

13.11.2020

Joe Bidens Politik: Der Gentleman bittet zur Kasse

15.07.2020

“Sleepy Joe” oder vier weitere Jahre Trump?

26.06.2020

Deutschland/USA: Wettstreit der Schutzschirme

05.06.2020

Fed-Reform: The Good, the Bad and the Ugly

28.01.2020

Geldpolitik: Und was kommt jetzt?

10.01.2020

Zinsstruktur: A minus B = Rezession?

17.04.2019

Credit Watch: Gebrannte Kinder scheuen den Wohnhypothekenmarkt

15.01.2019

Credit Watch: Die Luft wird dünner bei Gewerbeimmobilien

23.07.2018

Handelspolitik: Kalter Krieg?!

29.05.2018

Handelspolitik: Elefant im Porzellanladen

05.04.2018

Credit Watch: Unternehmen in der Schuldenblase?

16.01.2018

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf www.helaba.com/de/research. Dort können Sie auch verschiedene Newsletter abonnieren. ■

Helaba
Neue Mainzer Straße 52 – 58 | 60311 Frankfurt am Main

An alle Kunden

Unser Zeichen
MT-400100

Ihr Kontakt
Volker Zednik
T +49 69 / 91 32 - 45 85
volker.zednik@helaba.de

Seite 1 von 4

Datum
04.05.2021

Darstellung möglicher Interessenkonflikte bei der Weitergabe von Anlageempfehlungen („Finanzanalysen“) gem. § 85 WpHG und MAR

Diese Publikation wurde weitergeleitet von der Landesbank Hessen-Thüringen. Dieses Institut unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Diese Publikation wurde erstmals am 20.01.2021 um 11:33 Uhr weitergegeben.

Sie gibt die von dritten erstellten Anlageempfehlungen inhaltlich unverändert weiter. Die Helaba hat vor deren Weitergabe durch den Ersteller keinen Zugang zu diesen Publikationen.

Bezogen auf Finanzinstrumente oder Emittenten, die direkt oder indirekt Gegenstand der jeweils weitergegebenen Anlageempfehlung sind, können folgende Interessenkonflikte der Helaba bzw. eines mit ihr verbundenen Unternehmens auftreten:

1. Die Helaba und mit ihr verbundene Unternehmen betreuen an einem Markt Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind, durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.

Betroffene Werte:

B+S Banksysteme AG	Villeroy & Boch AG	
--------------------	--------------------	--

Landesbank
Hessen-Thüringen
Girozentrale

Postfach:
60297 Frankfurt am Main
Besucher:
Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main

BIC/SWIFT: HELA DE FF
UST.-ID.Nr.: DE 114 104 159

Hauptsitze: Frankfurt am Main | Erfurt
Amtsgerichte: Frankfurt am Main, HRA 29821 |
Jena, HRA 102181

2. Die Helaba und mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Anlageempfehlung sind, an eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen mit dem Unternehmen gebunden.

Aareal Bank AG	DSK Hyp AG	Nordex SE
ABN AMRO Bank N.V.	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	Orange S.A.
Airbus SE	Fielmann AG	Peugeot S.A.
Allianz SE	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	Porsche Automobil Holding SE
Assicurazioni Generali S.p.A.	Gerry Weber International AG	ProSiebenSat.1 Media SE
Aurubis AG	Hannover Rück SE	Prudential PLC
AXA S.A.	HeidelbergCement AG	RWE AG
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA)	HELLA GmbH & Co. KGaA	SAP SE
Banco Santander S.A.	Henkel AG & Co. KGaA	Siemens AG
Bank of America Corp.	HOCHTIEF AG	Société Générale S.A.
Barclays PLC	INDUS Holding AG	Software AG
BNP Paribas S.A.	ING-DiBa AG	STADA Arzneimittel AG
Commerzbank AG	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Standard Chartered PLC
Coöperatieve Rabobank U.A.	JENOPTIK AG	Swedbank AB
Credit Suisse Group AG	JPMorgan Chase & Co.	Symrise AG
Daimler AG	LafargeHolcim Ltd.	thyssenkrupp AG
Deutsche Bank AG	Linde AG	TUI AG
Deutsche Lufthansa AG	Merck KGaA	UniCredit Bank AG
Deutsche Postbank AG	MLP SE	Vattenfall AB
Deutsche Telekom AG	MTU Aero Engines AG	Volkswagen AG
DMG MORI AG	Nordea Bank AB [publ]	Vossloh AG
Drägerwerk AG & Co. KGaA		

3. Die Helaba und mit ihr verbundene Unternehmen haben einen Handelsbestand in Aktien der folgenden Gesellschaft.

Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	Montindu S.A. / N.V.	
---	----------------------	--

4. Die Helaba und mit ihr verbundene Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien der folgenden Gesellschaften.

Betroffene Werte:

adidas AG	Deutsche Post AG	Nestlé S.A.
Airbus SE	Deutsche Telekom AG	Nokia Oyj
Allianz SE	Dialog Semiconductor PLC	Orange S.A.
Ashtead Group PLC	E.ON SE	OSRAM Licht AG
Atos SE	EssilorLuxottica S.A.	ProSiebenSat.1 Media SE
AXA S.A.	Faurecia SE	Publicis Groupe S.A.
BASF SE	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	Ribbon Communications Inc.
Bayer AG	Fresenius SE & Co. KGaA	Rio Tinto PLC
Bayerische Motoren Werke AG	Gerresheimer AG	RWE AG
Becton, Dickinson & Co.	HeidelbergCement AG	SAP SE
BioNTech SE	HUGO BOSS AG	Schneider Electric SE
BNP Paribas S.A.	Iberdrola S.A.	Siemens AG
Comcast Corp.	Infineon Technologies AG	Siemens Energy AG
Continental AG	Intercontinental Exchange Inc.	S&P Global Inc.
Covestro AG	K+S Aktiengesellschaft	The Home Depot Inc.
Daimler AG	LANXESS AG	Thermo Fisher Scientific Inc.
Dassault Systemes SE	Logwin AG	thyssenkrupp AG
Deutsche Bank AG	Lonza Group AG	Total SE
Deutsche Börse AG	L'Oréal S.A.	Unilever PLC
Deutsche Lufthansa AG	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG in München	Volkswagen AG

5. Die Helaba und mit ihr verbundene Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen (z.B. Erbringung bedeutender, nicht-wertpapierbezogener Dienstleistungen / wesentliche Beteiligungen / Dienstleistungen des Investmentbanking gegenüber der Gesellschaft etc.):

Aareal Bank AG	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	OSRAM Licht AG
ABN AMRO Bank N.V.	Engie S.A.	Peugeot S.A.
adidas AG	E.ON SE	ProSiebenSat.1 Media SE
Airbus SE	Evonik Industries AG	PUMA SE
Allianz SE	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	Raiffeisen Bank International AG
ArcelorMittal S.A.	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	Renault S.A.
Assicurazioni Generali	Fresenius SE & Co. KGaA	Rheinmetall AG

S.p.A.		
Aurubis AG	Gerresheimer AG	RHÖN-KLINIKUM AG
AXA S.A.	GERRY WEBER International AG	Robert Bosch GmbH
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA)	Hannover Rück SE	RWE AG
Banco Santander S.A.	HeidelbergCement AG	SAP SE
Bank of America Corp.	HELLA GmbH & Co. KGaA	SEB S.A.
BASF SE	HOCHTIEF AG	Siemens AG
Bauer AG	HSBC Holdings PLC	Société Générale S.A.
Bayer AG	HUGO BOSS AG	Software AG
Bayerische Motoren Werke AG	Iberdrola S.A.	STADA Arzneimittel AG
Bechtle AG	Infineon Technologies AG	Standard Chartered PLC
Bilfinger Berger SE	ING Bank N.V.	Südzucker AG
BNP Paribas S.A.	innogy SE	Swedbank AB
British American Tobacco PLC	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Symrise AG
CECONOMY AG	JENOPTIK AG	Telefónica S.A.
Commerzbank AG	JPMorgan Chase & Co.	thyssenkrupp AG
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	K+S Aktiengesellschaft	TUI AG
Continental AG	LafargeHolcim Ltd.	UBS Group AG
Coöperatieve Rabobank U.A.	LANXESS AG	UniCredit S.p.A.
Covestro AG	Linde AG	Uniper SE
Credit Suisse Group AG	Lloyds Banking Group PLC	United Internet AG
Daimler AG	MAN SE	Vattenfall AB
Deutsche Bahn AG	Merck KGaA	Verallia Spain, S.A.
Deutsche Bank AG	METRO AG	VINCI S.A.
Deutsche Börse AG	MTU Aero Engines AG	Vodafone Group PLC
Deutsche Lufthansa AG	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG in München	Volkswagen AG
Deutsche Pfandbriefbank AG	Nestlé S.A.	Vossloh AG
Deutsche Post AG	Nordea Bank AB [publ]	Wacker Chemie AG
Deutsche Telekom AG	Nordex SE	Zurich Insurance Group AG
Drägerwerk AG & Co. KGaA	Orange S.A.	

Mit freundlichen Grüßen
Landesbank Hessen - Thüringen
Compliance-Stelle

**Weitergabe von Anlageempfehlungen nach Art. 8 DVO¹
hier: Offenlegung von Informationen und Interessenkonflikten**

Diese Publikation wurde Ihnen am 15.10.2021 überreicht von der
Helaba.de

Die Sparkasse unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Sparkasse gibt diese Publikation unverändert weiter. Sie hatte keinen Zugang zu der Publikation, bevor sie diese vom Ersteller oder einer anderen weitergebenden Stelle erhalten hat.

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 im Hinblick auf die technischen Regulierungsstandards für die technischen Modalitäten für die objektive Darstellung von Anlageempfehlungen oder anderen Informationen mit Empfehlungen oder Vorschlägen zu Anlagestrategien sowie für die Offenlegung bestimmter Interessen oder Anzeichen für Interessenkonflikte.