

### Keine Hektik



Liebe Anlegerinnen  
und Anleger,

nach dem akustisch ruhigsten Jahreswechsel seit langem begann das neue Jahr gleich wieder äußerst dynamisch. In den USA steht der Amtswechsel zum neuen Präsidenten Biden an, was trotz der unfassbaren Bilder von dem Sturm einer Menge von fanatischen Trump-Unterstützern auf das Kapitol eine grundsätzlich konstruktive politische Perspektive mit deutlich weniger Überraschungen als bisher verspricht. Auch der endgültige Brexit ging dank eines Abkommens in letzter Sekunde ohne jegliche Marktverwerfungen vonstatten.

All dies wurde begleitet von neuen Höchstständen an Aktienmärkten, der Deutsche Aktienindex DAX hatte zwischenzeitlich die 14.000 Punktmarke deutlich überwunden. Stützend wirkte sicherlich die Markterwartung, dass von der Geld- und Finanzpolitik weiterhin keine Ausstiegs-Hektik ausgehen wird. Speziell die Perspektive auf eine noch lange unterstützende Geldpolitik hat jedoch jüngst kleine Risse bekommen. Der (überraschende) Sieg der beiden demokratischen Kandidaten bei den Nachwahlen zu zwei Senatssitzen in Georgia hat im Senat zu einer hauchdünnen Mehrheit für die Regierungspartei geführt. Die hierdurch gestiegene Chance auf ein Durchregieren mit stärkeren Konjunkturimpulsen hat an den Finanzmärkten die Inflationserwartungen und mithin die Renditen für zehnjährige US-Staatsanleihen erkennbar auf über 1 % steigen lassen. Dies lässt auch die Aktienmärkte aufhorchen, denn eine unerwartet anspringende Inflation würde die erste Zinserhöhung der US-Notenbank näher rücken lassen als dies bisher gelassen angenommen wurde. Unserer Einschätzung nach ist jedoch keine Hektik angezeigt. Grundsätzlich dominieren die inflationsdämpfenden Effekte der Corona-Pandemie weiter, vor allem aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und der Unterauslastung der Kapazitäten. Zudem gibt es in den USA keinen Fraktionszwang. Insoweit muss Präsident Biden bei jedem Anliegen immer

wieder um Mehrheiten ringen. Ein uneingeschränktes Umsetzen des Wahlprogramms dürfte insofern schwierig werden.

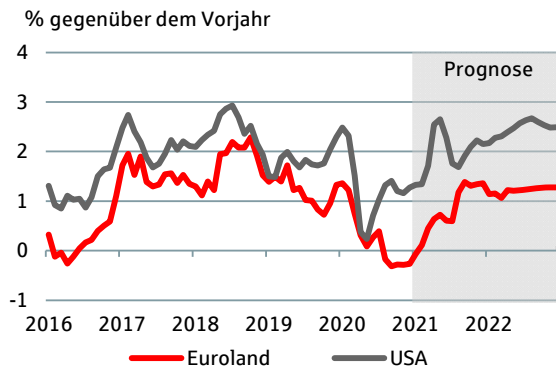
Neben der Inflation bleibt das Coronavirus das dominierende Thema. Die infektionsfreundliche Winterzeit hat erneut zu Lockdown-Maßnahmen vor allem in Europa geführt, vielerorts in verlängerter und verschärfter Form. Dies bremst kurzfristig die Konjunktur. Doch insgesamt bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass die Finanzmärkte durch die kurzfristige Schwäche mit Blick auf die begonnenen Impfungen gegen das Coronavirus letztlich durchschauen. Das wirkliche Aufatmen mag erst um Ostern beginnen. Bis dahin dürften uns ungewöhnlich schwankungsreiche Börsen begleiten. Doch sind dann auch im Umfeld anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen die Perspektiven für die Unternehmensgewinne wieder klarer, und Aktien bieten Kursanstiegspotenzial.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

## ++ Weltwirtschaftliche Abschwächung ++ Deutsche Volkswirtschaft schlägt sich wacker ++ Goldpreis gibt vorübergehend nach ++

### USA/Euroland: Verbraucherpreise

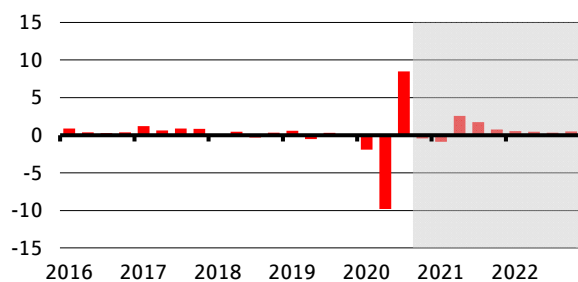


Quelle: Eurostat, Bureau of Labor Statistics, DekaBank.

### Keine Hektik

- Der Brexit ist vollzogen, dank eines Abkommens in fast letzter Sekunde. In den USA steht der Amtswechsel zum neuen Präsidenten Biden an. Kaum sind diese politischen Risiken etwas in den Hintergrund getreten, hat der Deutsche Aktienindex DAX einen neuen Höchststand über 14.000 Punkten markiert. Hilfreich war sicherlich auch die Markterwartung, dass von der Geld- und Finanzpolitik weiterhin keine Ausstiegshektik aus der expansiven Ausrichtung ausgehen wird. Zuletzt sind zwar an den Märkten die Inflations Sorgen angestiegen. Grundsätzlich dominieren jedoch weiterhin die inflationsdämpfenden Effekte der Corona-Pandemie.
- Neben der Inflation bleibt das Coronavirus das dominierende Thema. Insgesamt halten wir an unserer Einschätzung fest, dass die Finanzmärkte durch die kurzfristige Schwäche mit Blick auf die begonnenen Impfungen gegen das Coronavirus letztlich durchschauen.

### Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



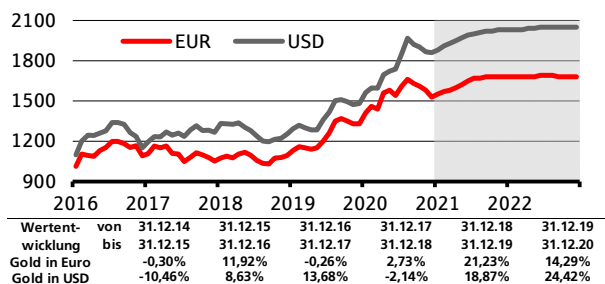
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland	2020P	2021P	2022P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	-5,0	3,2	3,2
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	5,9	6,2	5,9

### Deutsche Volkswirtschaft schlägt sich wacker

- Die deutsche Volkswirtschaft hält sich in diesen schwierigen Zeiten bislang wacker. Dies ist vor allem der Industrie zu verdanken, die sich bis in den November hinein als sehr stark erwies. Schwach präsentierten sich dagegen die Dienstleister. Diese Schwäche verstärkte sich ab Dezember mit der Verschärfung des Lockdowns.
- In der kurzen Sicht überwiegen weiterhin Corona-bedingt die Risiken, wohingegen auf längere Sicht dank der steigenden Anzahl an Geimpften die Chancen dominieren.

### Gold (Preis je Feinunze)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

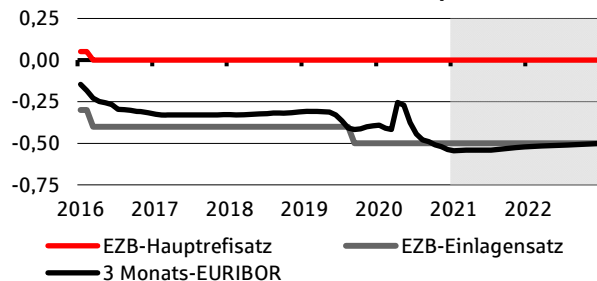
Edelmetalle	13.01.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1525	1518	1392
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	1600	1670	1680

### Goldpreis gibt vorübergehend nach

- Bis in die erste Januarwoche hinein setzte der Goldpreis seinen Höhenflug fort, doch dann drehte der Wind. Nennenswerte Anstiege der US-Treasury-Renditen und eine US-Dollar-Aufwertung nahmen Wind aus den Segeln der Goldpreisentwicklung.
- Wir sehen allerdings die mittelfristigen Perspektiven der Goldpreisentwicklung unverändert gut unterstützt durch die noch Jahre anhaltende stark expansive Geld- und Fiskalpolitik. Mit kurzfristigen Rücksetzern, wie zuletzt zu beobachten war, müssen Anleger allerdings jederzeit rechnen.

## ++ EZB beschließt weitere Lockerungsmaßnahmen ++ Zunehmende Inflationserwartungen lassen Bundrenditen steigen ++ DAX-Unternehmen bedingt betroffen vom Lockdown ++

### Euroland: Leitzinsen und EURIBOR (% p.a.)



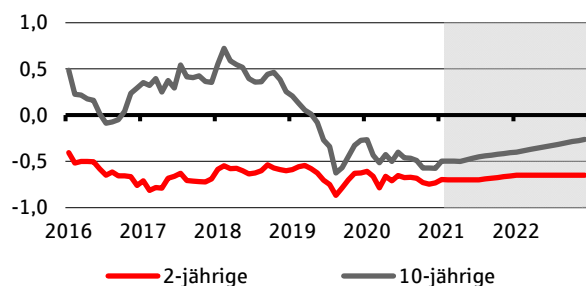
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	13.01.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00
3 Monats- EURIBOR	-0,55	-0,54	-0,39
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00

### EZB beschließt weitere Lockerungsmaßnahmen

- Mit einer Aufstockung und Verlängerung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) sowie neuen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften zur Stimulierung der Kreditvergabe (TLTROs) hat die Europäische Zentralbank bei ihrer Ratssitzung im Dezember die Markterwartungen erfüllt.
- Kurzfristige Zinsen werden für lange Zeit niedrig bleiben; die Inflationsrate dürfte noch viele Jahre tendenziell über den kurzfristigen Zinsen liegen.

### Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



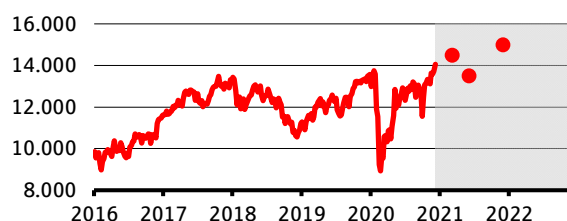
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	13.01.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	-0,52	-0,64	-0,16
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	-0,50	-0,45	-0,40

### Zunehmende Inflationserwartungen lassen Bundrenditen steigen

- Bei Anlegern setzt sich zunehmend die Einschätzung durch, dass die konjunkturellen Belastungen durch das Coronavirus bald ausgestanden sein werden, und an den Kapitalmärkten steigen die Inflationserwartungen wieder an. Aber der zugrundeliegende Trend von Löhnen und Preisen ist schwach. Deshalb gehen wir davon aus, dass sich der Anstieg bei den langfristigen Bundrenditen in Grenzen halten wird.
- Insbesondere die risikoarmen Segmente im Rentenbereich sind derzeit wenig attraktiv für Anleger. Die Renditen langlaufender Bundesanleihen werden auch mittelfristig kaum über die Inflationsrate steigen.

### Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung bis	von	13.01.15	13.01.16	13.01.17	13.01.18	13.01.19	13.01.20
DAX		0,20%	16,75%	13,89%	-17,80%	23,55%	3,63%

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	13.01.2021	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	13.940	13.114	13.452
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.617	3.486	3.780
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	14.500	13.500	15.000
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.900	3.600	4.000

### DAX-Unternehmen nur bedingt betroffen vom Lockdown

- Global tätige Unternehmen sind von den aufgrund der Corona-Infektionszahlen verlängerten und verschärften Einschränkungsmaßnahmen nur bedingt betroffen. Denn sie erhalten eine wirksame Unterstützung durch die solide weltwirtschaftliche Wachstumsentwicklung.
- Zwar werden die Gewinne im vierten Quartal unter den Vorjahreswerten liegen, allerdings weniger deutlich als zuvor erwartet. Die guten Fortschritte bei der Entwicklung, der Produktion und der Verabeicherung von Impfstoffen bestätigen zudem die Erwartung von stark steigenden Unternehmensgewinnen im weiteren Jahresverlauf, was dem Aktienmarkt eine wichtige fundamentale Unterstützung geben wird.

**Redaktionsschluss: 14.01.2021 (10 Uhr)**

**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

Tel. (0 69) 71 47 - 23 81

E-Mail: ulrich.kater@deka.de

**Impressum:**

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Disclaimer:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.



**DekaBank**  
**Deutsche Girozentrale**  
Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0  
Telefax: (0 69) 71 47 - 19  
[www.deka.de](http://www.deka.de)