



Corona im Rückspiegel



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

was war 2020 für ein bewegtes Jahr! Mit der Corona-Pandemie hielt ein Jahrhundertereignis Einzug in die Lebenswirklichkeit der Menschen, in die Wirtschaft und in die Finanzmärkte. Hinzu kamen der US-Wahlkrimi und das nicht enden wollende „Finale“ der Brexit-Verhandlungen. Monatlang schwankten die Märkte zwischen Hoffen und Bangen.

Insgesamt zeigten sich die Finanzmärkte in dieser Krise aber überraschend robust.

Eines der Zukunftsthemen bleiben die Niedrigzinsen. Die Krisenmaßnahmen der Notenbanken werden das gegenwärtige Jammertal der Zinsen wohl bis in die zweite Hälfte der Zwanzigerjahre verlängern. Auch die Digitalisierung und die Nachhaltigkeitsdiskussion erfahren durch die Corona-Krise einen enormen Schub. Zudem ändert sich die Art der Globalisierung, indem die internationale Arbeitsteilung zum Teil wieder stärker regional konzentriert wird.

An den Finanzmärkten hat man den Eindruck, als würden die Akteure die Corona-Krise schon im Rückspiegel betrachten. Die Erwartungen sind fest verankert, dass 2021 das konjunkturelle Fundament wiederaufgebaut wird. Die Fiskal- und Geldpolitik werden für den Unternehmenssektor als Ganzes ausreichend feste Brücken errichten, damit dieser das rettende Ufer einer Wirtschaft ohne gesundheitsbedingte Einschränkungen erreichen kann. In diesen Zeiten sind für die Anleger das regelmäßige Investieren in Wertpapiere und – gerade für die langfristigen Anteile des Vermögens – eine global diversifizierte Aktienanlage noch wichtiger geworden.

Kommen Sie gut und vor allem gesund durch ein hoffentlich besseres Jahr 2021!

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

**Aus dem Makro Research der
Deka-Gruppe**

Jahresausblick 2021

2020: Historisch tiefe Rezession. 2021: Schnelle Erholung

Nur zehn Jahre nach dem Jahrhundertereignis der Finanzmarktkrise hielt 2020 mit der Corona-Pandemie der nächste schwarze Schwan Einzug in die Lebenswirklichkeit fast aller Menschen, in die Wirtschaft und in die Finanzmärkte. Konjunkturell bedeutete die Gesundheitskrise eine Rezession, wie sie seit der Weltwirtschaftskrise zu Friedenszeiten nicht mehr vorgekommen ist. Der „Corona-Zyklus“ ist mit den üblichen Konjunkturschwankungen nicht vergleichbar, er folgt anderen Gesetzmäßigkeiten. Solch ein Schock trifft die Wirtschaft wie eine Naturkatastrophe. Die durch ihn hervorgerufene Rezession wird durch staatliche Verordnungen herbeigeführt. Der wirtschaftliche Einbruch ist extrem beschleunigt. Aber auch die Konjunkturerholung verläuft ungewöhnlich schnell. Die dabei aufzuwendenden Stützungsmittel für die Geld- und die Fiskalpolitik sind allerdings extrem hoch.

Corona-Zyklus: Schneller Einbruch, schnelle Erholung

Geld- und Fiskalpolitik stützen mit enormen Volumina

Wir rechnen für die Jahre 2021/22 mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung in den meisten Regionen der Welt. Das Aufholen wird allerdings auf den letzten Metern am schwersten. Nach unseren Erwartungen erreichen bspw. die USA im 2. Quartal 2021 und Deutschland im 2. Quartal 2022 wieder das Vorkrisenniveau. Voraussetzungen für dieses Hauptszenario sind allmähliche Lockerungen der wirtschaftlichen Einschränkungen im Laufe des Jahres 2021 vor dem Hintergrund erfolgreicher Impfkampagnen.

Post-Corona-Aufholprozess treibt Wachstum in 2021/22

Wann werden die Verluste aus der Corona-Krise aufgeholt sein?



Indexierter Verlauf des Welt-Bruttoinlandsprodukts (Dezember 2019=100). Platzierung der Länder-Flaggen an dem Zeitpunkt des voraussichtlichen Erreichens des Vorkrisen-Bruttoinlandsprodukts-Niveaus. Lesebeispiel: Deutschland dürfte laut Prognose der DekaBank im 2. Quartal 2022 wieder die Wirtschaftsleistung vom Dezember 2019 erreicht haben. Die Weltwirtschaft insgesamt sollte schon gegen Ende 2020 das BIP-Niveau von Dezember 2019 erreichen. Grund dafür ist vor allem die schnelle Erholung Chinas.

Quelle: Prognose DekaBank.

Pandemonics: Was bleibt?

Durch den Ausgleich der produktions- und einkommenslosen Zeit ist die Verschuldung in der Weltwirtschaft angestiegen. Die Unternehmen werden bestrebt sein, die Schuldenrelationen in ihren Bilanzen wieder zu senken. Das wird in den Zwanzigerjahren deren Investitions- und Ertragskraft schwächen. Ob die Staaten in den kommenden Jahren ihre Schuldenlasten senken werden, ist zweifelhaft. Wir rechnen für die kommenden Jahre allenfalls mit einer geringen Rückführung der Schuldenquoten. Solange das Zinsniveau extrem niedrig bleibt, werden die Schuldenlasten finanzierbar sein. Bei ansteigenden Inflationsraten wird die Geldpolitik jedoch unter erheblichen politischen Druck kommen, nicht zu stark gegenzusteuern, um die Staatshaushalte nicht zu sehr mit einem steigenden Zinsniveau zu belasten.

Gestiegene Staatsverschuldung wird kaum abgebaut

Krisen sind oft Einschnitte, die neuen Trends zum Durchbruch verhelfen, weil eine alte Ordnung nicht mehr funktioniert. Wenngleich wir in vielen Sektoren eine Rückkehr zu alten Produktions- und Konsummustern erwarten, so etwa im Veranstaltungsgewerbe oder im Tourismus, so halten wir einige Änderungen, die während der Zeit der sozialen Distanzierung zwangsweise Einzug gehalten haben, für dauerhaft.

Krise als Chance für die Weiterentwicklung von Trends: Digitalisierung ...

Jahresausblick 2021

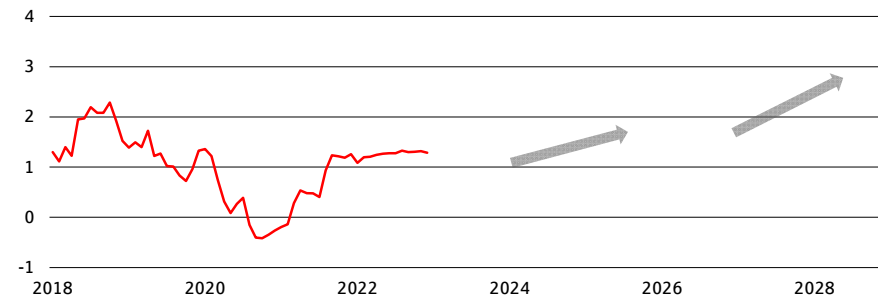
Dies betrifft beispielsweise den weiteren Durchbruch der digitalen Kommunikation in der Büroarbeit. Bezüglich der Globalisierung erwarten wir, dass die Unternehmen ihre Produktionsketten widerstandsfähiger aufstellen werden, was vor allem eine breitere geografische Streuung von Produktionsstätten bedeutet und nur in einem geringen Umfang die Rückholung von (automatisierter) Produktion in die Industrieländer. Insgesamt steht die Weltwirtschaft vor einem größeren Umbau.

... und Globalisierung

Dass die Europäische Zentralbank – wie viele andere Notenbanken – nicht aus ihrem außergewöhnlichen Instrumenteneinsatz herausfindet, liegt nicht zuletzt an den weiterhin sehr niedrigen Inflationsraten. Auch für die kommenden Jahre ist kein beunruhigender Inflationsanstieg zu erwarten. Zu schwach ist dafür die Lohndynamik. Zusätzliche Gelder der privaten Haushalte werden in liquiden Anlagen gehalten, daher werden sie nicht über eine höhere Nachfrage inflationswirksam.

Moderate Inflationsraten für lange Zeit

Inflationsrate in Euroland (in % p.a.)



Harmonisierter Verbraucherpreisindex für den Euroraum
Quellen: EZB, Eurostat, Prognose und Projektionen DekaBank.

Der erste Schritt einer Diskussion um einen höheren Restriktionsgrad in der Geldpolitik dürfte noch eine ganze Weile auf sich warten lassen. Eine erste Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank können wir uns frühestens in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts vorstellen.

Erste EZB-Leitzinserhöhung frühestens in der zweiten Hälfte der Zwanzigerjahre

Kapitalmarktausblick: Solide, aber keine Euphorie

Die Kapitalmärkte haben zwar die Corona-Achterbahnfahrt hervorragend gemeistert. Trotz einer überraschend starken Aufholbewegung sollte aber nicht aus den Augen verloren werden, dass es zum Erreichen der Niveaus von vor der Krise noch eines ganzen Stücks der Erholung bedarf.

In den Prognosejahren 2021/22 verbessert sich das globale Wachstumsumfeld nach und nach. Die fundamentale Grundlage für die Aktienmärkte sowie für die Unternehmens-Anleihemärkte ist insofern als intakt einzustufen. Zudem bleibt noch auf absehbare Zeit die starke geldpolitische Unterstützung grundsätzlich erhalten. Die Renditen werden weltweit insgesamt auf äußerst niedrigen, zum Teil negativen Niveaus verharren. Real, also nach Abzug der Inflation, bedeutet dies für bonitätsstärkere Staatsanleihen noch ausgeprägtere negative Zinsen.

Aktien profitieren von Aussicht auf steigende Gewinne und anhaltend expansive Geldpolitik

Renditen bleiben extrem niedrig

Die für 2021 zu erwartenden Gesamterträge der Anlageklassen werden von der Rangordnung her auch in den darauffolgenden Jahren Bestand haben. Die Corona-Krise hat die Konstellation für diese Rangfolge sogar noch deutlicher zementiert. Damit bleibt die Devise für die kommenden Jahre klar: Anleger, die unter Berücksichtigung des Kaufkraftverlusts durch Inflation eine positive Rendite erzielen wollen, müssen an der Realwirtschaft partizipieren. Dies wird nur mit Hilfe von Unternehmensanleihen und – in noch stärkerem Ausmaß – von Aktienanlagen gelingen.

Herausforderung: Kaufkraftverlust des Vermögens

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 vertrauenswürdige erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, 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.

Redaktionsschluss und Datenstand: 30.11.2020

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>

Überreicht durch:

Stadtsparkasse Düsseldorf
Berliner Allee 33
40212 Düsseldorf
Tel.: +49 (0) 211 878-0
www.sskduesseldorf.de



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

