

### Corona: Nie ganz weg und schon wieder da.



Liebe Anlegerinnen  
und Anleger,

die Aktienmärkte nehmen die derzeit wieder zunehmenden Neuinfektionszahlen zum Anlass, sich daran zu erinnern, dass wir zwar nicht mehr in der Corona-Rezession, wohl aber unverändert

in der Corona-Pandemie stecken. Die gestiegene Nervosität bei vielen Marktteilnehmern mag Beleg für ein Phänomen sein: Etwas Unangenehmes zu erwarten, ist das eine. Es dann zu erleben, ist das andere – selbst wenn es quasi genauso kommt wie gedacht.

Auch wir Prognostiker erfahren dies gerade wieder am eigenen Leib. Es regen sich Zweifel, ob unser Basisszenario weiterhin zutrifft. Und das, obwohl die Entwicklung wie erwartet verläuft: Die konjunkturelle Erholung nach der Corona-Rezession hat dynamisch begonnen, verliert nun an Tempo und wird in einem zähen Aufholprozess die noch verbliebenen Corona-bedingten Produktionseinbußen nachholen. Es kommt lediglich zu regionalen und zeitlich befristeten neuerlichen Beschränkungen des öffentlichen Lebens. Die erkennbar gebremste Inflationsentwicklung veranlasst die Notenbanken, für lange Zeit mit Anleihekäufen und Niedrigzinsen expansiv zu wirken. Und die Finanzpolitik schiebt zumindest in diesem und im kommenden Jahr die Konjunktur.

Es ist vor allem die Unberechenbarkeit der Pandemie, die jetzt wieder verstärkt Zweifel und Unsicherheit auslöst: Wenn die Corona-Neuinfektionen im Winterhalbjahr doch so stark zunehmen, dass ein erneuter globaler Stillstand kommt? Dieses Risiko hat in der Tat eine nennenswerte Eintrittswahrscheinlichkeit. Aber die Wahrscheinlichkeit ist viel höher, dass mit den in den vergangenen Monaten gewonnenen politischen und virologischen Erkenntnissen vor allem die Produktionstätigkeit in den Unternehmen und mithin das Kernstück der wirtschaftlichen Aktivität weitgehend aufrechterhalten wird. Einzelne Konjunkturindikatoren werden in den nächsten Wochen schwächer ausfallen und enttäuschen. Damit müssen die Märkte

leben. Dies mag mit höheren Marktschwankungen einhergehen. Bei all dem dürfen wir den steigenden Erregungsgrad im US-Präsidentenwahlkampf ebensowenig außer Acht lassen wie die schwindende Zeit für die Brexit-Verhandlungen in der zum Jahresende auslaufenden Übergangsphase.

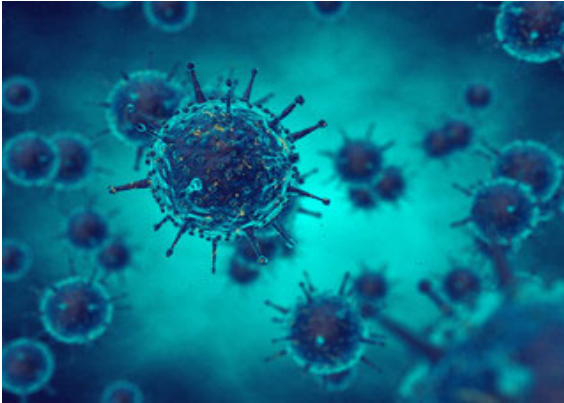
Dies alles abwägend ist unser Ausblick trotz des aktuellen Corona-Unwohlseins nach wie vor sowohl für die Konjunktur als auch für die Kapitalmärkte konstruktiv. Abgesehen von der fulminanten Rallye der US-Tech-Titel war speziell an den europäischen Börsen in den vergangenen Wochen eine Konsolidierung bzw. Seitwärtsbewegung vorherrschend. Ausgehend von den aktuellen Indexständen rechnen wir bis Ende 2021 mit weiteren Kursanstiegen und neuen Höchstständen vieler prominenter Aktienindizes.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

## ++ Corona: Nie ganz weg und schon wieder da ++ Erholung der deutschen Wirtschaft verlangsamt sich ++ Goldpreis mit Rücksetzer ++

### Die Corona-Krise ...

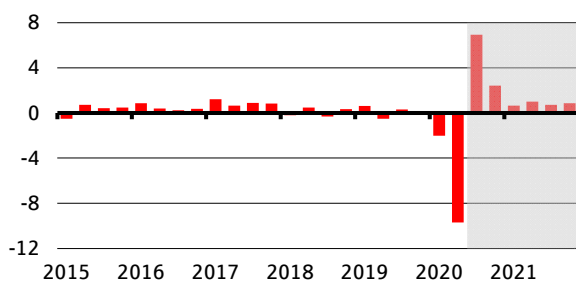


Quelle: Adobe Stock, DekaBank

### ... – nie ganz weg und schon wieder da

- Die Welt steckt zwar nicht mehr in der Corona-Rezession, aber unverändert in der Corona-Pandemie. Es regen sich Zweifel, ob unser Prognosebild weiterhin zutrifft, obwohl die Entwicklung wie erwartet verläuft: Die konjunkturelle Erholung nach der Corona-Rezession hat dynamisch begonnen, verliert nun an Tempo und wird in einem zähen Aufholprozess die verbliebenen Corona-bedingten Produktionseinbußen nachholen.
- Die erkennbar gebremste Inflationsentwicklung veranlasst die Notenbanken, für lange Zeit mit Anleihekäufen und Niedrigstzinsen expansiv zu bleiben. Und auch die Finanzpolitik schiebt zumindest in diesem und im kommenden Jahr die Konjunktur. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund ist unser Ausblick trotz des aktuellen Corona-Unwohlseins weiterhin sowohl für die Konjunktur als auch für die Kapitalmärkte konstruktiv.

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



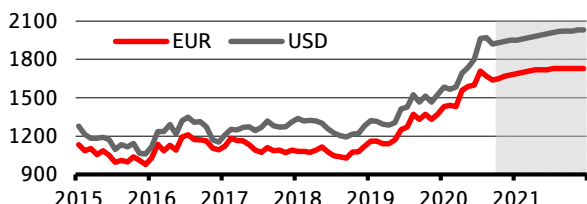
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland	2019	2020P	2021P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	0,6	-5,1	4,6
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	5,0	5,9	5,7

### Erholung der deutschen Wirtschaft verlangsamt sich

- Immer deutlicher zeigt sich, dass die erste, stürmische Phase der Erholung von der Corona-Krise vorüber ist. Dabei deutet sich eine Zweiteilung der Konjunktur an: Während die Industrie eine weitere dynamische Erholung anzeigt, verharrt der Dienstleistungsbereich in der Krise. Die Entwicklung der Infektionen und die Auslastung der Krankenhausbetten bleiben eine Schlüsselgröße für die weitere Erholung.
- Die wirtschaftliche Erholung hat schon im Frühsommer 2020 begonnen. Doch das bisherige Tempo wird sich nicht aufrechterhalten lassen. Das Vorkrisenniveau dürfte erst Ende 2021 wieder erreicht werden.

### Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von	30.09.14	30.09.15	30.09.16	30.09.17	30.09.18	30.09.19
Gold in Euro	bis	30.09.15	30.09.16	30.09.17	30.09.18	30.09.19	30.09.20
Gold in USD							

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

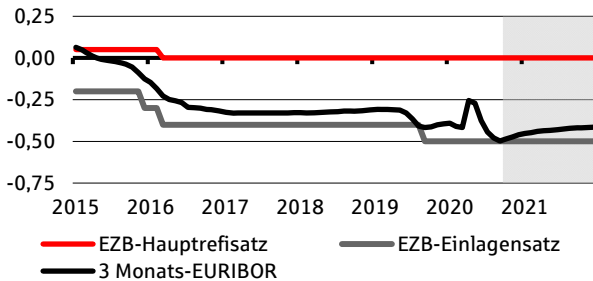
Edelmetalle	30.09.2020	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1610	1654	1344
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	1690	1720	1730

### Goldpreis mit Rücksetzer

- Die Gründe für den starken Goldpreistrückgang Mitte September bleiben etwas rätselhaft. Die Daten zeigen, dass Gold nach wie vor von den Investoren gesucht wird. Auffällig ist die starke Aufwertung des US-Dollar im gleichen Zeitraum, die im Zusammenspiel mit einem Nachlassen der globalen Inflationserwartungen eine gewisse Erklärung liefert.
- Wir sehen allerdings keine nachhaltigen Änderungen bei den Rahmenbedingungen am Goldmarkt und bleiben weiterhin der Ansicht, dass die Aussichten für den Goldpreis mittelfristig glänzend sind. Der extrem verhaltene Zinsausblick, Inflations- und Krisenängste sowie die steigende Staatsverschuldung stützen grundsätzlich noch für längere Zeit.

**++ EZB: Krisenmaßnahmen dürften verlängert und aufgestockt werden ++ Bundrenditen werden moderat ansteigen ++ DAX: Aktienmarktteilnehmer etwas vorsichtiger ++**

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



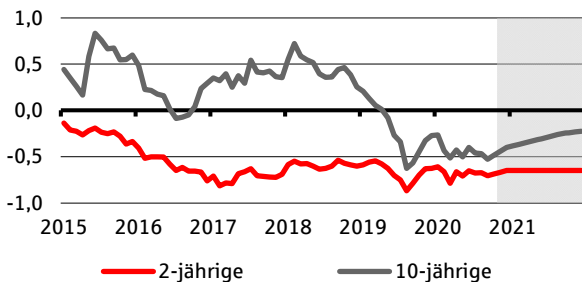
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	30.09.2020	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00
3 Monats- EURIBOR	-0,50	-0,48	-0,42
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00

**EZB: Krisenmaßnahmen dürften verlängert und aufgestockt werden**

- Die Europäische Zentralbank signalisiert weiterhin Bereitschaft, die geldpolitischen Zügel bei Bedarf erneut zu lockern. Im Dezember dürfte sie ankündigen, das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) noch einmal aufzustocken und zu verlängern. Demgegenüber rechnen wir eher nicht mit einer erneuten Senkung des Einlagensatzes. Die erste Erhöhung der Leitzinsen liegt noch etliche Jahre entfernt.
- 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.)**



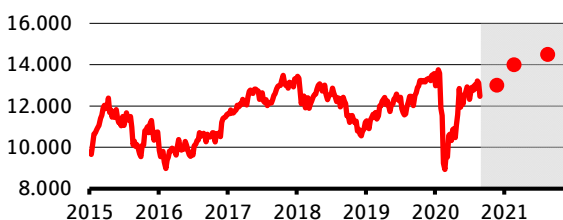
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	30.09.2020	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	-0,52	-0,41	-0,57
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	-0,45	-0,35	-0,25

**Bundrenditen werden moderat ansteigen**

- Angesichts des allgemein hohen Anlagedrucks hatte die Aussicht auf stark steigende Staatsanleiheemissionen bisher keinen allzu großen Einfluss auf die Renditen langlaufender Bundesanleihen. Dies dürfte vorerst so bleiben, da die hohen Neuinfektionszahlen konjunkturelle Abwärtsrisiken unterstreichen und die EZB bis auf Weiteres an ihrem ultra-expansiven Kurs festhalten 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	30.09.14	30.09.15	30.09.16	30.09.17	30.09.18	30.09.19	30.09.20
DAX	1,96%	8,80%	22,05%	-4,54%	1,48%		2,68%

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	30.09.2020	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	12.761	13.033	12.428
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.194	3.316	3.569
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	13.000	14.000	14.500
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.450	3.500	3.650

**DAX: Aktienmarktteilnehmer etwas vorsichtiger**

- Die Befürchtungen, dass im Herbst die wirtschaftlichen Einschränkungen aufgrund der erneuten Zunahme der Corona-Infektionen wieder zunehmen werden, lassen die Marktteilnehmer vorsichtiger werden. Doch noch erholt sich die Wirtschaft besser als erwartet von dem Corona-Einbruch. Dies sollte sich positiv auf die Geschäftsentwicklung der Unternehmen auswirken.
- Eine belastbare Bestätigung für diesen Trend dürften die ab Mitte Oktober zur Veröffentlichung anstehenden Quartalszahlen der Unternehmen liefern. Vor allem die Gewinnperspektiven hellen sich zunehmend auf. Das wird den Aktienmärkten effektiv helfen, die erhöhten Unsicherheiten durch Corona und durch die nahenden US-Wahlen aufzufangen.

**Redaktionsschluss: 01.10.2020 (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)