

ETF-Newsletter Wertarbeit

Bessere Aussichten für 2021?

Dezember 2020

Neue Perspektiven für mein Geld.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anleger*innen,

mit dem Jahr 2020 geht für viele ein Katastrophenjahr zu Ende. Spontan mag man anmerken, dass 2021 ja nur besser laufen könne als das Vorjahr. In unserem Makro Research weist unser Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater darauf hin, dass das vergangene Jahr für viele Anleger*innen bereits gut gelaufen ist. Auch unser Kolumnist Dr. Bernhard Jünemann merkt an, dass nach dem Horror-Crash Ende Februar die folgende V-Erhholung das eigentlich unwahrscheinlichste Szenario war – genauso ist es aber gekommen. Dass nach einem überragenden November, den wir in unserem Marktbericht zusammenfassen, sogar kleine Pluszeichen unter den Jahresbilanzen vieler Indizes stehen können, muss als Erfolg gewertet werden.

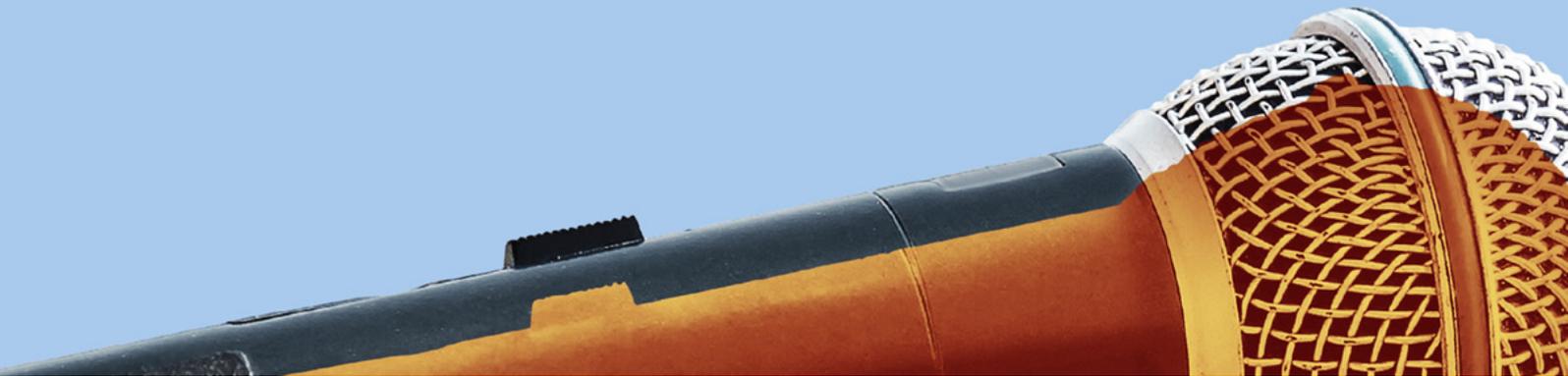
Verhalten optimistisch bewertet auch unsere Interviewpartnerin Dr. Mechthild Upgang die weitere Marktentwicklung. Als Vorstand der Dr. Upgang AG und Expertin für die Anlageberatung von Frauen bekräftigt sie die Hoffnung auf weiterhin unterstützende Geld- und Fiskalpolitik, verstärkte internationale Kooperation nach dem Präsidentenwechsel in den USA sowie dadurch erhöhte Chancen, bei der Bekämpfung des Klimawandels voranzukommen. Die Prioritäten vieler Anlegerinnen unterscheiden sich oft von denen männlicher Investoren. Viele Frauen verfügen trotz guter Ausbildung über nicht-lineare Erwerbsbiografien, bedingt durch Kindererziehung oder Teilzeitarbeit. Infolgedessen stehen Aktien-ETFs und Nachhaltigkeitskriterien bei Ihnen besonders hoch im Kurs. Langfristige Perspektiven, wie z.B. der Erhalt der Umwelt für kommende Generationen werden immer wichtiger – unabhängig von Biografie oder Geschlecht.



Ihr Thomas Pohlmann



Thomas Pohlmann,
Leitung Betreuung ETF,
Deka Investment GmbH



Interview

„Alle Frauen wollen ETFs“

Dr. Mechthild Upgang, Vorstand der Dr. Upgang AG, treibt seit vielen Jahren das Thema Anlageberatung für Frauen voran. Im Interview erläutert sie, was die besonderen Bedürfnisse der Frauen sind, welche Rolle dabei Indexfonds spielen und warum Nachhaltigkeit immer wichtiger wird.

Sie waren mit Ihrer Firma 1990 eine Pionierin der Anlageberatung für Frauen. Sind die heute immer noch die Zielgruppe?

Ja, das sind sie. Aber wir freuen uns auch über eine wachsende Anzahl männlicher Kunden, darunter viele junge Männer. Das sind dann meist die Söhne unserer Kundinnen, die wir offenbar gut beraten haben.

Was sind die besonderen Anlagebedürfnisse von Frauen, und warum ist es vorteilhaft, wenn sie wieder von Frau beraten werden?

Die Bedürfnisse ergeben sich aus anderen Erwerbsbiografien als die von Männern. Trotz der inzwischen erreichten sehr guten Qualifikation von Frauen, sind ihre Erwerbsbiografien in der Regel nicht-linear, oft bedingt durch Kindererziehung und Teilzeit. Dem muss die Anlageberatung Rechnung tragen. Beraterinnen, das haben wir in den dreißig Jahren immer wieder erfahren, können darauf sensibler reagieren. Die Kundinnen fühlen sich ernster genommen, als sie dies oft von männlichen Beratern erfahren haben. Das ist auch ganz klar die Erfahrung der FinanzFachFrauen, ein bundesweiter Zusammenschluss von ungebundenen Finanzberaterinnen. Wir wollen Frauen ermutigen, sich selbst um ihr Geld zu kümmern. So haben wir jetzt auch einen neuen Award ausgeschrieben: die Geldverbesserin 2021. Wir suchen Frauen, die zeigen, wie sie ihre finanzielle Unabhängigkeit erreichen können.

Wie entwickelt sich die Nachfrage zurzeit?

Ich zögere ein wenig, von einem Hype zu sprechen, aber was wir erleben, ist ein Hype. Der erinnert mich an die Jahrtausendwende, wo wir schon einmal einen Hype hatten. Damals wurden vor allem Aktien nachgefragt, oft vom Neuen Markt. Es bildeten sich viele Investmentclubs für Frauen, die gemeinsam anlegten. Heute ist der Boom anders geprägt: Die Nachfrage konzentriert sich auf ETFs. Alle Frauen wollen ETFs. Das ist zum großen Teil den niedrigen Zinsen geschuldet. Festgeld bringt keine Rendite mehr. So entdecken immer mehr Frauen ETFs. Trotz aller Vorteile dieser Indexfonds müssen wir aber im Beratungsgespräch oft klar machen, dass ETFs nicht das gleiche wie Festgeld sind. Es gibt nun mal die bekannten Risiken eines Aktien-ETFs. Mit denen muss man umgehen können.

Gibt es so etwas wie eine übergreifende Philosophie Ihrer Beratung und Vermögensverwaltung?

Ja, das ist das Thema Nachhaltigkeit. Frauen legen Wert auf Nachhaltigkeit, da Ihnen das Thema „Erhalt der Umwelt für die nachfolgenden Generationen“ am Herzen liegt. Wir setzen diese Anforderungen um, indem wir sowohl in den von uns aufgelegten FutureFolio Dachfonds als auch in den von uns verwalteten Strategiedepots ausschließlich Investmentfonds und ETFs einsetzen, die Nachhaltigkeitskriterien erfüllen.

Gestalten Sie die Strategien alle mit ETFs? Oder wann nutzen Sie aktive Fonds?

Überwiegend setzen wir auf ETFs. Aber es gibt spezielle Themen, wie Wasser beispielsweise, in denen sich aktives Management bewährt. Dann greifen wir zu solchen Fonds, auch wenn die etwas teurer sind. Manchmal haben wir auch besonders hohe Ansprüche an die Nachhaltigkeitskriterien, die von einem ESG-gefilterten Standardprodukt nicht erfüllt werden.

Reicht Ihnen das Angebot der Nachhaltigkeits-ETFs in der Regel aus? Oder was fehlt Ihnen?

Das Angebot an ESG-Fonds für Basisinvestments ist schon ausreichend. Aber wir hätten gern mehr Fonds mit SRI – Social Responsibility Investments. Da sind die Nachhaltigkeitsansprüche höher. Wir lieben auch Fonds, die explizit auf Nachhaltigkeitsthemen setzen, gern auch mit semi-aktiven Indizes. Da dürfte es mehr Innovationen in diesen Nischen geben. Zugestanden, solche Fonds haben in der Regel noch keine sehr breiten Indizes. Deshalb eignen sie sich zunächst auch nur als Beimischung.

„Wir sind ja alle soziale Wesen, die sich schnell von Nachrichten verrückt machen lassen. Ich halte es mit Odysseus, der sich Wachs in die Ohren träufeln ließ, um sich vor den Sirenen zu schützen.“

Wie wählen Sie die ETFs im Einzelnen aus? Für bestimmte Märkte gibt es immer auch mehrere Anbieter.

Wir versuchen eine Art Weltportfolio zusammenzustellen. Das erste Kriterium ist immer die Auswahl von Indizes, ohne Klumpenrisiken einzugehen. Dann wählen wir grundsätzlich physisch replizierende Fonds. So können dann auch Versicherungsgesellschaften unsere Dachfonds ins Depot nehmen, was einige tun. Denen sind synthe-

tische Produkte in der Regel verwehrt. Wir schauen auf die Kosten, aber wir wissen auch, dass für Fondsinnovationen zunächst höhere Gebühren anfallen. Wenn das Konzept überzeugt, zahlen wir das gerne. Schließlich ist die Liquidität wichtig. Deshalb sind, wie schon erwähnt, Fondsinnovationen mit kleinerem Volumen erstmal nur Beimischungen. Auch Faktorinvestments wie Value, Quality, Momentum nutzen wir, sofern sie nachhaltig ausgerichtet sind, was aber bisher noch die Ausnahme ist.

Das Jahr 2020 war bisher – gelinde gesagt – ziemlich herausfordernd. Wie gut haben Sie die Risiken gemeistert?

Wir sind ja alle soziale Wesen, die sich schnell von Nachrichten verrückt machen lassen. Ich halte es mit Odysseus, der sich Wachs in die Ohren träufeln ließ, um sich vor den Sirenen zu schützen. Deshalb sind wir Investoren der ruhigen Hand, die ihre Strategie auch durchhalten. Ständige Veränderungen der Anlageklassen bei jeder Marktbewegung, sind nicht unsere Sache. Aber natürlich schauen wir immer wieder nach, ob etwas an den Quoten verändert werden muss. Zudem werden die Depots je nach Marktentwicklung regelmäßig rebalanced. In diesem Jahr hat sich die ruhige Hand klar ausgezahlt, denn die Märkte haben sich sehr schnell wieder erholt. Wer da hektisch aus- und dann wieder einsteigen musste, konnte ganz schön danebenliegen.

Wie sehen Sie die weitere Entwicklung der Märkte und damit das Umfeld für Ihre Vermögensstrategien?

Ich bin verhalten optimistisch. Bisher haben die Märkte die Pandemie ganz gut weggesteckt, natürlich unterstützt durch die Geldschwemme der Notenbanken und die Hilfsprogramme der Regierungen. Ich gehe für längere Zeit weiterhin von niedrigen Zinsen aus. Aber wir müssen sehen, dass so manche Unternehmen im Nachgang zur Pandemie noch erhebliche Schwierigkeiten haben werden. Erleichtert bin ich über den Wahlausgang in den USA und hoffe, dass dort wieder mehr miteinander geredet wird. Auch ist meine Hoffnung etwas gestärkt, dass wir den Klimawandel besser meistern. Ich bin überzeugt, dass nachhaltige Investitionen dazu einen wichtigen Beitrag leisten.



Kolumne

Aktie sei Dank



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

Kein Zweifel: Das Jahr 2020 wird als Jahr der Extreme in die Geschichte eingehen: eine extreme Pandemie, extreme Gefühlsschwankungen, extreme Kursbewegungen und Konjunkturerinbrüche, extreme Rettungsmaßnahmen von Notenbanken und Regierungen. Für Anleger das Erstaunlichste: Trotz extrem negativer Faktoren dürfte den meisten das Anlagejahr 2020 als relativ erfolgreiches in Erinnerung bleiben.

Diese Börsenreaktion war nun wirklich nicht zu erwarten, als Ende Februar die Kurse angesichts der sich rasant ausbreitenden Corona-Pandemie auf Tauchstation gingen. Der DAX verlor in dieser Zeit mal eben so 40 Prozent. Alles schien für eine klassische langanhaltende Baisse vorbereitet. Die Konjunktur brach allerorten massiv ein, Gewinnerwartungen lösten sich in Luft auf, Insolvenzen rückten bedrohlich näher. Damals wurde in den Investorenkreisen heftig diskutiert, wie der Verlauf der Krise sein würde. Das V, der schnelle Absturz und die schnelle Erholung, wurden als unwahrscheinlich einge-

stuft. Eher schien ein L, Absturz und langanhaltende Baisse, wahrscheinlicher, oder im besten Fall ein U, Absturz, eine längere Baisse und dann zögernde Erholung. Doch es wurde wiederum das V, an dessen Ende es sogar neue Kursrekorde gab.

In der Rückschau lassen sich dafür die Gründe leicht ausmachen. Es waren die massiven Liquiditätshilfen der Notenbanken und der Regierungen. Die alte Erfahrung bewährte sich: Wenn ein Land mit Geld überschwemmt wird, sucht es sich Anlagemöglichkeiten. Eine weitere Regel hat sich so auch wieder bewährt: Investiere nie gegen die Notenbank! Die hat in der Regel den längeren Atem.

Das Geld floss vor allem in Aktien, teilweise auch in Gold, das als klassisches Krisenmetall gilt. Doch in der akuten Crashphase im März hat der Goldpreis erst einmal deutlich nachgegeben, bevor er dann zu klettern begann, um im Sommer die 2000 Dollar je Unze zu überschreiten. Seitdem notiert der Goldpreis nur noch seitwärts mit zunehmender Abwärtstendenz.

Angetrieben wurde die Aktienhausse nicht nur von billigem Geld, sondern auch von Tech-Aktien. Sie profitierten von einer beschleunigten Digitalisierung. Im Fokus standen vor allem die durch die Abkürzung FAANG bekannten Titel: Facebook, Amazon und Apple, Netflix und Google. Deren Aufstieg begann zwar schon einige Jahre früher, sie erhielten aber 2020 neue Schubkraft.

Andere Faktoren spielten dagegen keine so überragende Rolle, auch wenn sie zeitweise die Börsen beherrschten. Da wären zunächst der von Präsident Trump angezettelte Wirtschaftskrieg mit China und die US-Präsidentschaftswahlen zu nennen. Obwohl die Wall Street normalerweise erhebliche Vorbehalte gegen Demokraten und deren Steuerpolitik hat, wurde der Wahlausgang mit dem Sieg von Joe Biden positiv aufgenommen. Vier weitere Jahre mit einem erratisch agierenden Wüterich Trump, der zudem in der Coronakrise so eklatant versagt hatte, war offenbar auch für viele Investoren die schlechtere Option.

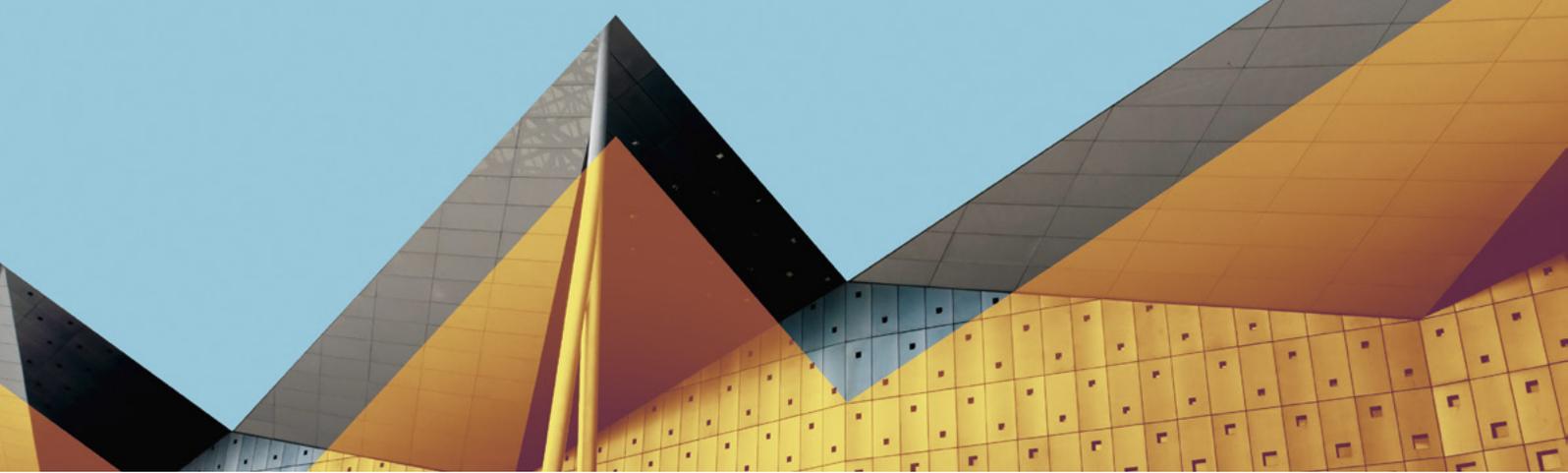
Fehler konnten die Anleger auch in diesem Jahr jede Menge machen. Der Größte: Ausstieg im März und auf Nummer Sicher in der Baisse ausharren. Wer nicht ebenso massiv ab April wieder einstieg, verpasste einen Großteil des neuen Aufwärtstrends. Daran scheiterte so mancher Vermögensverwalter und quantitativ gesteuerte Investmentfonds. Einfach Stillhalten war die beste Strategie, und die kommt ja erfahrungsgemäß vor allem den privaten Anlegern gelegen.

Bezogen auf Deutschland war für mich das Erstaunlichste, dass private Anleger trotz dieser Krise endlich die Aktie für ihre Geldanlage entdeckten. Sparpläne auf Aktien-ETFs waren der Renner. Zu sehr schmerzten offenbar die zinslosen Festgeldanlagen, zu aussichtslos schien die Hoffnung auf wieder auskömmliche Zinsen.

So erinnere ich mich noch gut an eine Diskussion, die wir unter Börsenjournalisten 2012 für unser Buch „Rettet die Aktie“ hatten. Damals argumentierte ich gegen die Mehrheitsmeinung: „Wir müssen die Aktie nicht retten. Sie rettet uns vor niedrigen Zinsen.“ So kam es, wenn ich auch damals nicht im Traum daran gedacht hatte, dass die Niedrigzinsphase so lange anhalten und uns Negativzinsen bescheren würde. Aber inzwischen hat sich die Aktie zum Hoffnungsträger vieler privater Anleger gemausert. So dürfen Sie auch ein bisschen der Aktie danken, die Ihnen in diesem Extremjahr eine recht auskömmliche Rendite beschert hat.



„Einfach Stillhalten war die beste Strategie, und die kommt ja erfahrungsgemäß vor allem den privaten Anlegern gelegen.“



ETF-Monitor

ETFs knacken die Billion

Und der Gewinner ist... der November. Er hat in diesem Jahr alles positiv in den Schatten gestellt: Die meisten großen Indizes legten zweistellig zu. Die Gründe dafür liegen auf der Hand. Die Ankündigung der Marktreife mehrerer Impfstoffe gegen Corona-Infektionen nährten die Hoffnung, dass die Pandemie früher oder später erledigt sein sollte. Dann sorgte der klare Ausgang der US-Präsidentenwahlen für Erleichterung, mochte auch der gefeuerte Donald Trump noch so sehr über „gestohlene Wahlen“ toben. Schließlich halfen gute Wirtschaftsdaten aus China, wo das Wachstum wieder deutlich anzog.

Vor allem Europa kam auf Touren. Der Euro STOXX 50 kletterte um 18 Prozent, der DAX immerhin noch um 15 Prozent. In diese Regionen stieß auch der japanische Nikkei vor. Die US-Märkte kamen da nicht ganz mit, aber angesichts von zwölf Prozent haben sie nichts zu klagen. Die Emerging Markets hinkten mit 9,2 Prozent ein klein wenig hinterher.

Europäischer ETP-Markt.



Quelle: Morningstar

Zahlen und Fakten.

2.185

Die Zahl der Titel bei den ETPs, also Fonds und Notes, legte um 0,6 Prozent auf 2.185 zu.

1,01

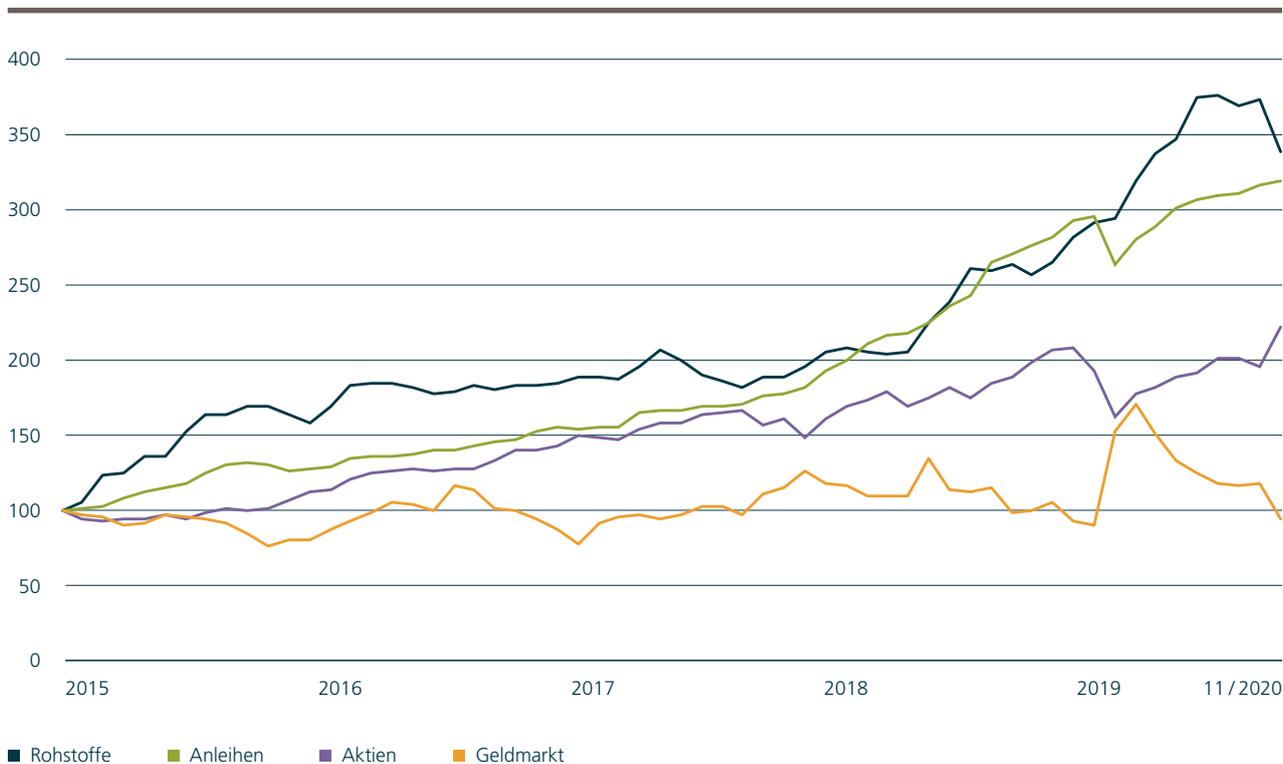
Die AuM knackten erstmals die Billionen-Grenze. 1,01 Billionen Euro dank eines Gewinns von 7,3 Prozent.

Angesichts dieses starken Risikoappetits kam der Goldpreis unter die Räder. Er verlor 5,4 Prozent und sackte gegen Monatsende unter die Marke von 1.800 Dollar je Feinunze. Der Ölpreis probte angesichts der Konjunkturoffnungen die Wende. Für die Sorte Brent wurden fast dreißig Prozent mehr bezahlt. Allgemein neigte der US-Dollar zur Schwäche. Gegenüber dem Euro verlor er 2,3 Prozent.

Um ordentlich zu verdienen, musste man als ETF-Anleger im November also nur die großen Standardindizes haben. Aber wie immer gab es einige Ausreißer nach oben und unten. Value-Titel, lange vernachlässigt, wurden wiederentdeckt. Entsprechende ETFs schafften mehr als 30 Prozent. Energietitel waren ähnlich stark. Als Länder-ETFs glänzten Spanien, Italien und Polen mit bis zu 25 Prozent Gewinn.

Die Verluste auf der Verliererseite hielten sich im Rahmen. Besonders litten Fonds mit Bezug zu Edelmetallen. Der Acra Gold Bugs zum Beispiel verlor rund zwölf Prozent. Umgeschichtet wurde auch von Anleihen in Aktien, so dass langlaufende Bonds rund drei Prozent abgaben.

Entwicklung AuM in Assetklassen in % (indexiert, rollierend 5 Jahre).



Quelle: Morningstar

Anlageklassen.

Die Flows bestätigten das Bild bei den Assets. Da gab es diesmal nicht, wie sonst oft, Anzeichen von Gegenbewegungen. Die Aktien steigerten das Nettomittelaufkommen um sage und schreibe 17,3 Milliarden Euro, der größte Monatsgewinn seit Einführung der ETFs in Europa. Die

Anleihen verbuchten im November immerhin noch 2,6 Milliarden Euro. Rohstoffe dagegen verloren massiv, ein Rückgang um 2,8 Milliarden Euro. Aus dem Geldmarkt wurden netto 751,5 Millionen Euro abgezogen.

Zahlen und Fakten.

89,9

Auf den Rohstoffen lastete Gold negativ. Diese Anlageklasse verlor 9,3% auf 89,9 Mrd. Euro.

639,9

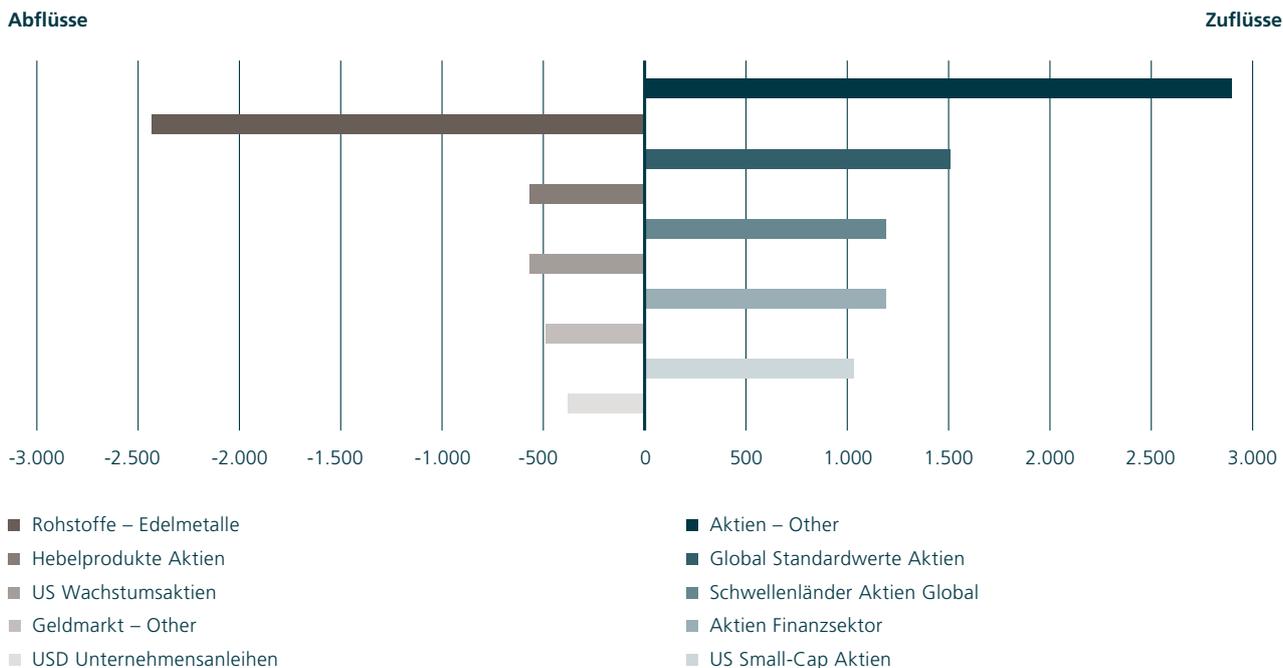
Gewinner waren die Aktien. Ihr Volumen stieg um 13,4% auf 639,9 Mrd. Euro.

265

Die Anleihen mussten sich mit einem Plus von 1,3% auf 265 Mrd. Euro bescheiden geben.

3,2

Der Geldmarkt wurde weiter abgeräumt, ein Minus von 19,3% auf 3,2 Mrd. Euro.



Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse.

Bei den Verlierern machte sich wiederum der schwache Goldpreis bemerkbar. Rohstoffe mit Edelmetallbezug gaben 2,5 Milliarden Euro ab. Der kräftige Anstieg der Standardwerte dämpfte die Nachfrage nach Hebelprodukten. Diese Kategorie verlor beim Nettomittelaufkommen deshalb 586,4 Millionen Euro. US-Wachstumsaktien wurden zugunsten von Value-Titeln fallen gelassen, minus 565,7 Millionen Euro. Geldmarkttitel mussten Federn lassen. Aus ihnen flossen 504,3 Millionen Euro ab. Schließlich waren US-Unternehmensanleihen weniger gefragt, und 395 Millionen Euro wurden abgezogen.

Nettomittelzuflüsse.

Bei den Anlagekategorien profitierten vor allem Aktien außerhalb der großen Indizes. Ihnen flossen 2,9 Milliarden Euro netto zu. Gefolgt wurden sie von den globalen Aktien-Standardwerten mit 1,5 Milliarden Euro. Standardaktien aus den Schwellenländern waren mit 1,2 Milliarden Euro gut im Rennen. Finanzwerte genossen neues Vertrauen und verbuchten ebenfalls Flows von 1,2 Milliarden Euro. Schließlich liefen US-Small Caps gut mit, ein Plus von 1,1 Milliarden Euro.

Marktkommentar: Versöhnung trotz Verlusten

Nach diesem starken Monat sollten die Kurse erst einmal durchatmen, aber es bleibt noch die Hoffnung auf eine zumindest kleine Jahresendrallye. Neue Lockdowns in Europa und den USA haben sich bisher kaum negativ auf die Börsen ausgewirkt, zumal die ersten Impfkampagnen jetzt anlaufen. So könnte das Jahr 2020 trotz aller Extreme doch ganz ver-

söhnlich enden. Trotz der massiven Verluste im März sollten bei fast allen Aktienindizes wenigstens ein paar Pluspunkte auf der Rechnung stehen. Ach ja, nicht zu vergessen, der Brexit. Je nach Ausgang der Dauerverhandlungen könnte es immer noch Bewegungen in die eine oder andere Richtung geben.



Makro Research

Gute Aussichten für das Aktienjahr 2021.



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Im Jahr 2021 sollen die Börsen gut laufen? Endlich, mögen da viele Anleger hierzulande denken, nach diesem unerquicklichen Corona-Jahr mit zwei Lockdown-Phasen kann doch nur alles besser werden. Doch dieses „endlich“ verstellt den Blick darauf, dass das Jahr 2020 für viele Aktionäre bereits gut gelaufen ist. Der globale Aktienmarkt (gemessen am MSCI World Index in US-Dollar) hat nach elf Monaten den Stand von Ende 2019 um rund 10% übertroffen. Und auch der Deutsche Aktienindex DAX lag Ende November immerhin einen winzigen Schluck über dem Jahresschlusswert von 2019.

Gerade im elften Monat dieses Jahres haben sich die Börsen von ihrer Schokoladenseite gezeigt. Dafür gab es gute Gründe, denn bei drei stattlichen Risiken durfte an den Märkten befreit aufgetan werden: Erstens gab es mehrere Erfolgsmeldungen bei Corona-Impfstoffen mit der Perspektive auf baldige erste Impfungen. Zweitens sind die US-Wahlen ruhig abgelaufen, und der neue demokratische US-Präsident Biden sieht sich unterschiedlichen Mehrheiten im Senat und im Repräsentantenhaus gegenüber. Dies wird vom Markt freundlich aufgenommen, sind doch radikalere wirtschaftspolitische Maßnahmen wie

deutliche Unternehmenssteuererhöhungen oder ein riesiges Konjunkturprogramm unwahrscheinlich geworden. Drittens wird der Jahreswechsel bezüglich des Brexits offenkundig hinreichend geordnet verlaufen. Boris Johnson und seine Regierung steuern wahrscheinlich auf ein Teilabkommen mit der EU zu, das zumindest den Güterverkehr regelt.

Kurzum, aus fundamentaler Sicht ist die Welt spürbar sicherer geworden. Dies bedeutet bei unseren Aktienmarktprognosen für den DAX bereits bis zur Jahresmitte 2021 neue Höchststände. Dabei sehen wir mehr Potenzial für die zyklischen Unternehmen. Die europäischen Märkte dürften in der Wertentwicklung vor den US-Märkten liegen. Letztere haben vor allem dank der Technologiewerte hohe Kurse und zuletzt auch recht hohe Bewertungen erreicht. 2021 dürfte es zu einer gewissen Rotation bei Sektoren und Regionen kommen, die von der höheren Zuversicht in die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung nächstes Jahr geprägt ist.

Nicht zu vergessen: Nach wie vor spielen die Geld- und die Finanzpolitik eine sehr unterstützende Rolle. Dies ist in den Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer fest verankert. Die Signale von Regierungen und Notenbankern sind diesbezüglich klar. Die Europäische Zentralbank wird auf ihrer Dezembersitzung weitere expansive Maßnahmen beschließen. Denn weiterhin sind die Inflationsraten beträchtlich niedriger als es das Ziel der Europäischen Zentralbank ist. So verharren die Renditen von 10-jährigen Bundesanleihen über unseren gesamten Prognosehorizont bis Ende 2022 im negativen Terrain, und die Finanzierungsbedingungen bleiben für die Schuldner günstig. Das ist eine weiterhin ernüchternde Perspektive für Zinssparer, doch angenehm für Wertpapieranleger.



Prognoserevisionen und Änderungen.

- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt – Abwärtsrevision für 2021.
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt – Abwärtsrevision für 2020, Aufwärtsrevision für 2021; Inflation – Aufwärtsrevision für 2020.
- DAX: Aufwärtsrevision auf Sicht von 3 und 12 Monaten.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für die Türkei, Argentinien und Südafrika.

Konjunktur Industrieländer.

Deutschland

Spät und vermutlich zu zaghaft kam der Lockdown in Deutschland. Während in weiten Teilen Europas die Infektionszahlen sinken, verharren sie in Deutschland auf einem zu hohen Niveau. Die Folge ist nun eine Verlängerung der Maßnahmen wohl bis in den Januar hinein. Damit bleiben die ökonomischen und sozialen Belastungen noch länger bestehen. Unser Wochenindikator, der die Informationen von hochfrequenten Konjunkturindikatoren bündelt, hat sich bei rund 70 % des Vorjahreswertes eingependelt. Im vierten Quartal dürfte es zu einem Rückfall in die Rezession kommen, bevor die Konjunktur im ersten Quartal zunächst langsam und dann im zweiten Quartal wieder zügiger Fahrt aufnimmt.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 3,3 % (bisher: 3,6 %).

Euroland

Vor dem Hintergrund der im Oktober rasant gestiegenen täglichen Corona-Neuinfektionen wurde in einigen Ländern der Europäischen Währungsunion erneut der Gesundheitsnotstand ausgerufen und neue Lockdown-Maßnahmen eingeführt. In Deutschland starteten die Maßnahmen Anfang November, in Frankreich Ende Oktober. Die Stimmungskindikatoren schlagen erneut Alarm und deuten eine Bremsung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung an. Im vierten Quartal ist nun in Euroland von einer Schrumpfung der gesamtwirtschaftlichen Leistung auszugehen, allerdings nicht mit der Dramatik des ersten Halbjahrs. Während derzeit die Dienstleister und der Einzelhandel besonders schwer getroffen sind, kommen bislang die Industrie und die Bauwirtschaft ohne stärkere Bremsspuren durch die Lockdown-Maßnahmen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -7,4 % bzw. 4,8 % (bisher: -7,1 % bzw. 4,7 %); Inflation 2020: 0,3 % (bisher: 0,2 %).

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt.

in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA

Wie stark wird die US-Wirtschaft von den jüngsten Corona-Entwicklungen belastet werden? Zeitnahe Daten zum privaten Konsum und zum Arbeitsmarkt deuten bislang auf keine spürbare Beeinträchtigung hin. Zudem entwickeln sich die Mobilitätsindikatoren großer Internet-Konzerne weiterhin unauffällig. Wir haben daher bislang keine größeren Änderungen an unserem Wachstumsausblick vorgenommen. Die sich abzeichnende geringe Reaktion der US-Wirtschaft auf die jüngsten Corona-Entwicklungen könnte damit zusammenhängen, dass sich in den USA im Gegensatz zu Westeuropa der Restriktionsgrad in den Sommermonaten kaum verändert hatte, sodass die zusätzlichen Restriktionen volkswirtschaftlich weniger ins Gewicht fallen.

Märkte Industrieländer.

Europäische Zentralbank / Geldmarkt.

Im Vorfeld der EZB-Ratssitzung am 10. Dezember betonten verschiedene Notenbanker die Absicht, weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft sicherstellen zu wollen. Dies gilt insbesondere für die Kreditvergabe der Banken, wo Umfragen auf eine bevorstehende Straffung der Konditionen hindeuten. Wir rechnen deshalb mit einer neuen Serie längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs), mit denen die EZB die Banken animieren will, die Kreditvergabe auch im kommenden Jahr nicht einzuschränken. Das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) dürfte sie um mehrere hundert Milliarden Euro aufstocken und über das Jahresende 2021 hinaus verlängern. Von einer erneuten Senkung des Einlagensatzes gehen wir demgegenüber nicht aus, und auch die in Geldmarkt-Futures zum Ausdruck kommenden Erwartungen über einen solchen Schritt haben zuletzt nachgelassen. Die fehlende Reaktion der EURIBOR-Sätze hierauf belegt, dass die hohe Überschussliquidität den Geldmarktsätzen auf Jahre hinaus den Weg nach oben versperren dürfte.

USA: Bruttoinlandsprodukt.

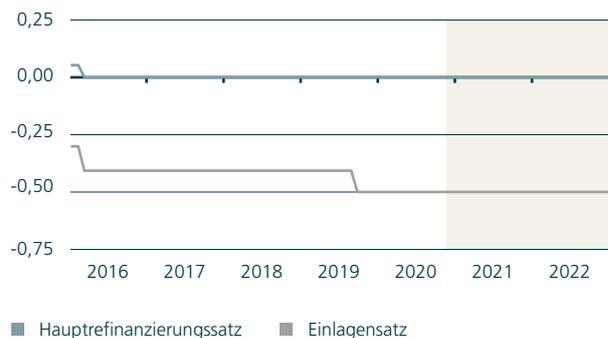
in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

EZB: Leitzinsen.

in % p.a.



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland.

Eine weitere Lockerung der Geldpolitik im Dezember, einschließlich einer Aufstockung und Verlängerung des Wertpapierkaufprogramms PEPP, wird von den Renditen von Bundesanleihen sowie den Spreads in der Eurolandperipherie mittlerweile ausreichend reflektiert. Die Markterwartungen im Hinblick auf eine erneute Senkung des Einlagensatzes dürften weiter zurückgehen und den Renditen in den kürzeren Laufzeitbereichen ein wenig Auftrieb verleihen. Gleichzeitig sollte die Verfügbarkeit von Corona-Impfstoffen in den kommenden Monaten die Konjunkturoptimismus stärken und das lange Ende der Bundkurve etwas ansteigen lassen. Insgesamt bleibt der Spielraum für höhere Renditen von Bundesanleihen aber angesichts der umfangreichen Wertpapierkäufe der EZB und ihrer weit in die Zukunft reichenden Forward Guidance begrenzt.

Devisenmarkt: EUR–USD.

Der Euro blickt gegenüber dem US-Dollar auf einen spannenden Monat zurück. Die Lockdown-Maßnahmen in Europa seit Ende Oktober haben den Euro gegenüber dem US-Dollar nur kurzzeitig belastet. Anfang November ist der EUR-USD-Wechselkurs auf einen Stand von 1,16 gefallen. Bis zum Monatsende kletterte er auf 1,20. Im weiteren Verlauf des Novembers zeigte sich, dass die Lockdown-Maßnahmen in Euroland den steigenden Trend der Neuinfektionen brechen konnten und die wirtschaftliche Belastung durch die Maßnahmen deutlich geringer als noch im ersten Halbjahr ausfallen dürfte. Im Gegensatz dazu hat sich die Corona-Lage in den USA im November deutlich verschlechtert. Ende November haben die täglichen Neuinfektionen erstmals die Marke von 200.000 überschritten.

Aktienmarkt Deutschland.

Die in Reaktion auf die Corona-Lage verlängerten Einschränkungsmaßnahmen verzögern zwar die wirtschaftliche Erholungsbewegung, führen aber zu keiner Neueinschätzung des Aktienmarktausblicks. Im Gegenteil, dieser hat sich für das kommende Jahr sogar noch verbessert. Zurückzuführen ist das auf die äußerst erfreulichen Meldungen, die zu den verschiedenen Impfstoffen bekannt gegeben wurden. Dadurch verbessern und stabilisieren sich die Wachstumsperspektiven im kommenden Jahr. Hinzu kommt, dass trotz der eingeschränkten Erholung in Deutschland die globalen Absatz- und Handelsmärkte intakt sind und hierdurch vor allem das verarbeitende Gewerbe stabilisiert wird. Dementsprechend dürfte die Gewinnentwicklung der Unternehmen im vierten Quartal weniger stark als erwartet belastet sein, und der Ausblick auf stark ansteigende Unternehmensgewinne im kommenden Jahr wird dem Aktienmarkt eine wirksame Kursunterstützung über den Jahreswechsel geben.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision auf Sicht von 3 und 12 Monaten.

Bundesanleihen: Renditen.

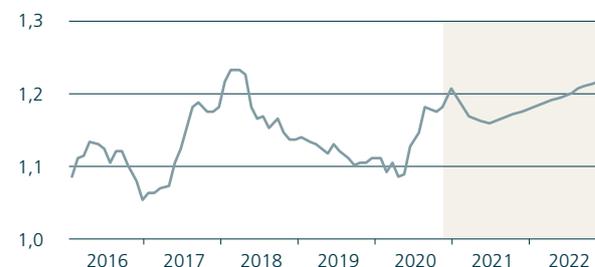
in % p.a.



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD.

in USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarktprognose

	02.12.2020	3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	13.313,24	14.500	13.500	15.000
EuroStoxx50	3.521,32	3.900	3.600	4.000
S&P 500	3.669,01	3.750	3.600	3.800
Topix	1.773,97	1.850	1.750	1.900

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland.

Die erschreckend kräftige zweite Infektionswelle in Europa hat die Märkte für Unternehmensanleihen nur kurzfristig unter Druck gesetzt. Sehr bald wurden die leicht gestiegenen Risikoaufschläge zu Käufen genutzt und die Spreads bewegten sich wieder in Richtung der Jahrestiefstände. Vor allem Neuemissionen erfreuen sich hoher Beliebtheit und können aufgrund starker Überzeichnungquoten zumeist problemlos platziert werden. Die Erwartung einer Ausweitung der EZB-Käufe auf der kommenden Notenbanksitzung stützt die Märkte massiv. Mit der angekündigten Rekalibrierung der Instrumente könnten möglicherweise auch sogenannte „Fallen Angels“, also Unternehmen, die kürzlich durch eine Ratingherabstufung in den High Yield-Bereich gerutscht sind, in das Kaufuniversum der Notenbank aufgenommen werden.

Emerging Markets.

Märkte.

Der Ausgang der US-Wahlen sowie die Aussicht auf eine baldige Verfügbarkeit der ersten Corona-Impfstoffe haben die Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten in den vergangenen Wochen beflügelt. Schwellenländeranlagen konnten in diesem Umfeld deutlich zulegen. Mit dem Wechsel an der Spitze der türkischen Zentralbank konnte zudem der Negativtrend der Lira zumindest vorerst gestoppt werden. In diesem positiven Umfeld hat der Zahlungsausfall Sambias nicht zu größerer Verunsicherung geführt. Gestützt wird die Stimmung zudem von der Aussicht auf ein Fortbestehen des globalen Niedrigzinsumfelds. EM-Aktien dürften außerdem von günstigen Bewertungen gestützt bleiben. Innerhalb der Rentensegmente präferieren wir weiterhin Hartwährungsanleihen, obwohl wir hier nur begrenzte Spreadeinengungen erwarten. EM-Währungen sind im historischen Vergleich günstig bewertet und die gestiegene Risikobereitschaft der Investoren spricht für ein günstiges Umfeld. Allerdings hat die Corona-Krise in vielen Schwellenländern die strukturellen Probleme erheblich verschärft, was die Währungen anfällig für weitere Abwertungen macht.

iTraxx Europe.

Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

EMBIG Diversified-Spread.

Basispunkte



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Szenarien.

Wir haben unsere Szenarien überarbeitet und die Eintrittswahrscheinlichkeit des Basisszenarios zulasten des Negativszenarios erhöht.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70%)

- Weltwirtschaft wird Corona-Pandemie Schritt für Schritt hinter sich lassen und 2021 wieder auf den Wachstumspfad zurückfinden.
- Corona-Krise hat bisher schon zu beobachtende Trends verstärkt: langanhaltende Niedrigzinsphase, Digitalisierung, Globalisierung mit stärkerem regionalem Fokus.
- **Euroland:** Nach-Corona-Aufschwung wird gebremst durch gestiegene Staatsverschuldung, technologischen Strukturwandel und Brexit. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten.
- **USA:** Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Regierungswechsel bringt wenig Änderung mit Blick auf restriktive Handelspolitik.
- **Inflation:** Inflationsraten erhalten Dämpfer durch Corona-Einbruch. Deflationsdebatte ist nicht ausgeschlossen. Nur langsame Annäherung an Inflationsziele.
- **Geldpolitik:** Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- **Finanzmärkte:** Aktienmärkte konzentrieren sich auf den beginnenden Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamtertragserwartungen.
- **Zinsen:** Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15%)

- Impfungen können weitere umfassende Reinfektionswellen nicht verhindern. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Emerging Markets-Finanzkrise bzw. in Euroland einer erneuten Infragestellung der Währungsunion.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15%)

- Corona-Pandemie ebbt dank zügiger Durchimpfung großer Teile der Weltbevölkerung schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz zunehmender Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Disclaimer.

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden 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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus 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 unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. 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.



Deka Investment GmbH

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt

Postanschrift:
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43
E-Mail: service@deka.de
www.deka-etf.de