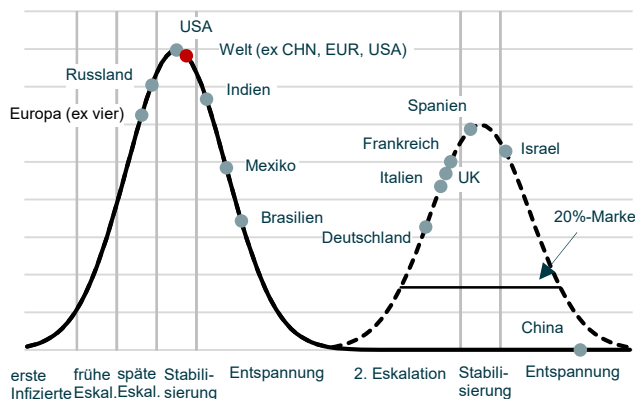




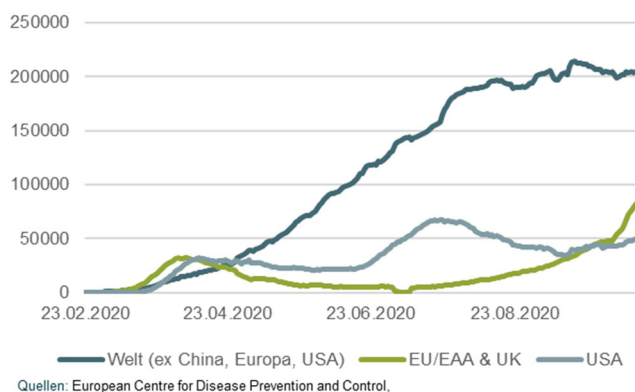
**Makro Research**  
14. Oktober 2020

### Fakten zum Coronavirus

Corona-Phaseneinteilung <sup>1</sup>



Neuinfektionen im Vergleich (7-Tagesdurchschnitt):



- Die Anzahl der täglichen Neuinfektionen hat im 7-Tagesdurchschnitt weltweit weiter leicht zugenommen und liegt nun bei gut 330.000 Personen. Weiterhin stammt die überwiegende Mehrheit dieser Personen aus den Ländern der ersten Welle. Zuletzt ist in diesem Länderset die Anzahl der Neuinfizierten wieder auf fast 250.000 angestiegen. Die Anzahl der Neuinfizierten in 2. Welle-Ländern hat spürbar auf 85.000 zugenommen, wobei das Gros aus der Region Europa stammt.
- In zahlreichen Ländern Europas wurden in den vergangenen sieben Tagen immer wieder neue Höchststände bei den Neuinfizierten gemeldet, was zum Teil auf die wachsende Testanzahl zurückzuführen ist, aber eben auch auf eine Zunahme der Ansteckungen. In mehreren Ländern steigt die Auslastung der Krankenhäuser, sie liegt aber noch merklich unter den Höchstwerten vom Frühjahr. Dennoch wurden in den letzten Tagen regionale (beispielsweise Paris) und auch nationale Teillockdowns (beispielsweise Niederlande) beschlossen oder diskutiert. Deutschland scheint vor einer Ausweitung der Maskenpflicht und Kontakt-Beschränkungen zu stehen.

### Fakten aus den Bereichen Konjunktur und Unternehmen

- Der Start in die Berichtssaison verlief positiv. Johnson & Johnson, JPMorgan und Citigroup übertrafen gestern die Schätzungen für Gewinn und Umsatz jeweils deutlich. Zusätzlich hat der Pharmakonzern seine Jahresprognose angehoben. Trotzdem verloren alle drei Aktien in den USA nach der Veröffentlichung der Zahlen an Wert. Verschiedene Banken inklusive Goldman Sachs überzeugten heute ebenfalls bei beiden Kennzahlen, lediglich die Bank of America verfehlte die Umsatzprognose. UnitedHealth Group konnte die Gewinn- und Umsatzprognosen übertreffen.
- In Euroland eröffnete heute EuroStoxx-Schwergewicht ASML die Berichtssaison mit soliden Zahlen und einem optimistischen Ausblick. Die Aktie gab leicht nach. Positive Nachrichten kamen bereits zuvor von verschiedenen deutschen Unternehmen, die vorzeitig Updates veröffentlichten: Zalando erhöhte seine Umsatzprognose leicht und verbesserte den EBIT-Ausblick recht deutlich. Der Umsatz von Henkel überraschte Analysten positiv, die Gewinne liegen im Rahmen der Prognosen. Zudem wurde positiv gewertet, dass sich das Unternehmen wieder traut, Prognosen zu geben. Beide Aktien profitierten.
- Die zunehmenden Neuinfektionen und Restriktionen in Euroland hinterlassen ihre Spuren bei den Konjunkturdaten: Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sanken deutlich stärker als erwartet von 77,4 auf 56,1. Damit deutet sich ein Rückgang des ifo Geschäftsklimas an und der Einkaufsmanagerindizes an.
- Zwar verfehlten die chinesischen Exportdaten leicht die Erwartungen, dafür überzeugten allerdings die Importdaten, vermutlich begünstigt durch Sondereffekte, mit einem Anstieg von +13,2 % yoy, der Konsens lag bei +0,4 %. Der Caixin Service PMI kletterte von 54,0 auf 54,8, erwartet waren nur 54,3.
- Die Kernrate der US-Verbraucherpreise stagnierte erwartungsgemäß bei 1,7 % yoy.
- Die spanische Regierung hat ein Hilfsprogramm über 72 Mrd. Euro beschlossen, welches für die Jahre 2021 bis 2023 gilt und vor allem über den EU-Wiederaufbaufonds finanziert wird.
- Die Rückschläge bei den potenziellen Impfstoffen (Johnson & Johnson) und Medikamenten (Eli Lilly) häuften sich zu Beginn dieser Woche, wenngleich temporäre Unterbrechungen in derartigen Studien völlig normal sind. US-Präsident Trump hatte das Produkt von Eli Lilly zuletzt ein „Heilmittel“ genannt. Die Aktien von Johnson & Johnson sowie Eli Lilly verloren in der Folge jeweils moderat.

<sup>1</sup> **Erklärung der Phaseneinteilung** (es werden stets Sieben-Tagesdurchschnittswerte verwendet): – **Erste Infizierte:** Beginn; **frühe Eskalation:** prozentuale Tagesveränderung und Anzahl der täglich Neuinfizierten ansteigend; **späte Eskalation:** prozentuale Tagesveränderung fallend und Anzahl der täglich Neuinfizierten ansteigend; **Stabilisierung:** prozentuale Tagesveränderung fallend und Anzahl der täglich Neuinfizierten gleichbleibend; **Entspannung:** prozentuale Tagesveränderung und Anzahl der täglich Neuinfizierten fallend. **Zweite (mögliche) Eskalation:** 28-Tages-Durchschnitt sinkt unter 20 % des vorigeren Maximalwertes und steigt dann wieder über diese Marke.



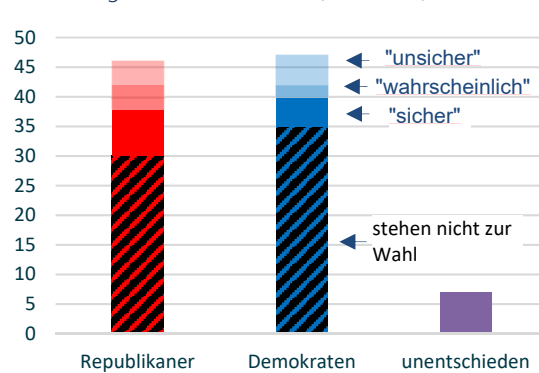
Makro Research  
14. Oktober 2020

### Fakten zu den US-Wahlen

Vorsprung von Biden gegenüber Trump auf erhöhtem Niveau



Verteilung der Sitze im Senat (nach RCP)



Quellen: Macrobond, Predictit, RealClearPolitics, DekaBank

- Seit dem TV-Duell zwischen US-Präsident Trump und seinem Herausforderer Biden und der kurz darauf kommunizierten Covid-19-Erkrankung von Trump ist der Vorsprung von Biden deutlich gewachsen.
- Auch in den wichtigen Swing States sieht es überwiegend gut für Biden aus: Florida und North Carolina sind mit zuletzt im Schnitt gut 3 % Vorsprung noch enge Bundesstaaten, in anderen liegt sein Vorsprung im Bereich von 7 %.
- Der Kampf um den Senat ist weiter völlig offen, siehe Grafik. Auch bei den unter „unentschieden“ einsortierten Sitzen gibt es keine Tendenz zu einer Partei.

### Auswirkungen auf die Kapitalmärkte / Aktuelle Einschätzung des Makro Research

Aktuell gibt es für die weltweiten Märkte vier große Themen:

1) Die Unternehmensberichtssaison für das dritte Quartal.

Die aggregierten Zahlen zur Berichtssaison sind eigentlich noch wenig aussagekräftig, denn es haben erst 3 % der Unternehmen des S&P 500 ihre Zahlen vorgelegt. Der Anteil der positiven Überraschungen liegt bei 82 %. Bemerkenswert ist allerdings: Der erwartete Gewinnrückgang (blended, also in der Mischung aus gemeldeten Zahlen und Prognosen für noch nicht veröffentlichte Berichte) liegt aktuell bei 20,7 %, zu Monatsbeginn waren es noch -23,2 %. Über 70 % dieser Verbesserung kommen durch den Finanzsektor. Damit zeichnet sich bereits frühzeitig ab, dass unsere Prognose einer positiven Überraschung bei den Gewinnen von mindestens 4 Prozentpunkten vermutlich zu konservativ war. Unsere Aussage der Vorwoche, dass eine gute Berichtssaison bereits zum Teil in den Kursen vorweggenommen sein dürfte, wurde zumindest an den ersten beiden Tagen bestätigt. Auch auf sehr positive Überraschungen bei Gewinn und Umsatz reagierten die Kurse überwiegend nicht mehr positiv, im Gegenteil. Mit den Kursen sind auch Erwartungshaltung und Positionierung gestiegen. Die nächsten Wochen werden daher spannend. In Summe erwarten wir weiterhin eine starke Berichtssaison, mehr Sicherheit für die Ausblicke (durch Bestätigung oder Aufwärtsrevisionen) und entsprechend eine gute fundamentale Basis für die Aktienmärkte.

Zudem zeigt sich, dass viele große börsennotierte Unternehmen mehr als genug Liquidität besitzen und zunehmend bereit sind diese zu nutzen: Abseits von Investitionen sind Fusionen und Übernahmen, Aktienrückkäufe, Dividenden und Schuldenabbau denkbare Verwendungszwecke. Morgen Stanley kündigte den Kauf der Investment-Management-Firma Eaton Vance für 7 Mrd. US-Dollar an. AMD ist laut Presseberichten in Gesprächen bezüglich einer Übernahme mit Xilinx, die ein Volumen von 30 Mrd. US-Dollar haben könnte.

2) Die US-Wahlen (Präsident + Kongress).

Wäre es eine normale Wahl, wären sich politische Beobachter und der Markt weitgehend einig: Sie ist aufgrund des großen Vorsprungs von Biden bereits zu seinen Gunsten entschieden. Allerdings ist es keine normale Wahl. Der überraschende Sieg von Trump vor vier Jahren, die Corona-Pandemie, die zahlreichen Versuche die Wahlbeteiligung einzuschränken, der Kampf um den Supreme Court, die zahlreichen Falschaussagen und natürlich die extreme politische und gesellschaftliche Spaltung sind nur einige der zentralen Aspekte.

Inzwischen können viele US-Bürger per Briefwahl oder vor Ort ihre Stimme abgeben. Bereits 10,6 Millionen Bürger haben gewählt, vor vier Jahren waren es drei Wochen vor der Wahl erst 1,4 Millionen. Es dürften doppelt so viele Demokraten wie Republikaner per Brief wählen. Das führt zu zahlreichen Problemen. Um nur drei zu nennen: Bei diesem Verfahren werden deutlich mehr Stimmen für ungültig erklärt. Das könnte bei einem knappen Wahlausgang Trump klar begünstigen. Nicht alle Briefe wer-



**Makro Research**  
**14. Oktober 2020**

den rechtzeitig zurückgeschickt. Und besonders spannend: Aufgrund der höheren Briefwahlquote bei Demokraten könnte Präsident Trump in der Wahlnacht vorne liegen und sich zum Sieger erklären. Inwieweit seine Partei ihm folgt, dürfte davon abhängen wie sich die Umfragen in den nächsten Wochen entwickeln und wie eng das Ergebnis aussieht. Die Geschwindigkeit, mit der die Kandidatin der Republikaner noch schnell zur Richterin am Supreme Court ernannt werden soll, ist ein klarer Hinweis dafür, dass mit einem engen Ergebnis gerechnet wird.

Wir beziffern die Wahrscheinlichkeit für einen Sieg von Biden auf 60 % und die eines Trump-Sieges auf 40 %. Der Vorsprung von Biden ist landesweit wie in den Swing States relativ deutlich und vergleichsweise stabil, höher als der Vorsprung von Clinton vor vier Jahren und er hat in allen wichtigen Politikfeldern gute Zustimmungswerte. Lediglich bei der Wirtschaftskompetenz wird Trump leicht besser eingeschätzt.

### 3) Das mögliche US-Fiskalprogramm.

Seit vielen Wochen ist ein neues Corona-Hilfspaket ein wichtiges Thema für die Märkte. Zuletzt wurde weiterverhandelt, obwohl Trump zwischenzeitlich eine Einigung vor der Wahl ausschloss. Aber aufgrund seiner schwachen Umfragewerte, braucht er einen Erfolg. Die Sprecherin des Repräsentantenhauses und Verhandlungsführerin der Demokraten, Nancy Pelosi, fasste die Situation zuletzt sehr schön zusammen: „Der Präsident will nur seinen Namen unter dem Scheck vor dem Wahltag sehen, damit die Börsen anziehen.“ Das wollen die Demokraten natürlich verhindern. Zwar erscheint eine wie auch immer geartete Einigung vor der Wahl aus wahltaktischen Gründen möglich. Aber es wird höchstwahrscheinlich keine Zustimmung des Kongresses vor der Wahl geben. Das könnte kurzzeitig die Aktienmärkte belasten. Letztlich gilt an den Märkten ein weiteres Fiskalprogramm als sicher, lediglich Zeitpunkt und Volumen sind unsicher – und hängen stark vom Wahlausgang ab. Ein klares Wahlergebnis und ein Präsident mit einem ihm positiv gestimmten Kongress im Rücken wäre für Risikoassets von Vorteil – und tendenziell negativ für US-Treasuries.

### 4) Die Zulassung eines Corona-Impfschutz.

Diese könnte in den USA bereits im November erfolgen. Ähnliches scheint sich in China abzuzeichnen. Allerdings zeigen die jüngsten Unterbrechungen von Studien für Impfschutz und Medikamente gegen Covid-19 die Risiken auf.

Der marktrelevante Teil der Quartalsberichtssaison ist Ende Oktober vorbei. Die US-Wahlen finden am 3.11. statt. Sollte es einen mehr oder minder klaren und von beiden Parteien anerkannten Wahlausgang geben, sind dann 2 der 4 aktuell zentralen Marktthemen aufgelöst und damit indirekt auch Zeitpunkt und Volumen des US-Corona-Hilfspakets abschätzbar. In einem Positivszenario könnte kurz darauf noch ein Impfstoff die erste Zulassung in den USA erhalten. Im Einzelfall alles durchaus plausible Annahmen, in Kombination bestehen aber weiter sehr viele Risiken. Außerdem haben die Aktienmärkte mit der Erholung seit Ende September bereits einiges Positive vorweggenommen. Außerdem ignorieren sie bislang die steigenden Corona-Neuinfektionszahlen (und z.T. auch Mortalitätsquoten) weitgehend, die Rentenmärkte profitierten „nur“ moderat. Sollte es weiter zu deutlichen Anstiegen in der nun kälteren Jahreszeit kommen und es in zahlreichen EU-Staaten neue Lockdowns (oder vergleichbares) geben, dann dürfte das nicht nur die Konjunkturdaten, sondern auch die europäischen Aktienmärkte belasten – vor allem solange sich keine weite Verbreitung eines Impfschutzes abzeichnet. Zudem ist für Euroland der Brexit weiter ein Risiko, obwohl es zuletzt anscheinend kleine Fortschritte in den Verhandlungen gab, zumal Boris Johnson dringend ein Erfolgserlebnis braucht. Anleger sollten daher Schwächephasen nutzen um ihre Aktienquoten zu erhöhen. Die mittel- und längerfristigen Argumente (Geld- und Fiskalpolitik, fehlende Alternativen) der Vorwochen sind intakt, kurzfristig könnte es hingegen noch einmal rumpelig werden.

Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe testet aktuell das untere Ende ihrer Seitwärtsrange. Negative Nettoemissionen, anhaltende Käufe der EZB und die aktuell steigenden Covid-19-Neuinfektionszahlen unterstützen Bunds und könnten bis zu einer (hoffentlich positiven) Auflösung der oben geschilderten Punkte (US-Wahlen, US-Fiskalprogramm, Corona-Impfschutz) zu einer Seitwärtsbewegung im Bereich -0,55 bis -0,60 % führen. Falls es bei diesen Punkten negative Entwicklungen gibt oder sich die Konjunkturdaten überraschend stark eintrüben, ist auch ein Ausbruch nach unten denkbar.

**Die nächste Ausgabe dieser Publikation erscheint am Mittwoch, den 21.10.2020**

### Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

DekaBank, Makro Research

Tel. (0 69) 71 47 - 28 49

E-Mail: [economics@deka.de](mailto:economics@deka.de)

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

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

# Volkswirtschaft Hintergrundinformation.

## Aktuelles zum Coronavirus und zu den US-Wahlen



Makro Research  
14. Oktober 2020

### Rechtliche Hinweise:

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. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator 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.