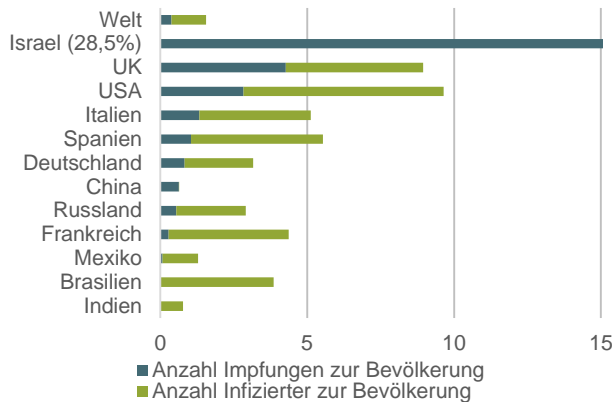


Makro Research

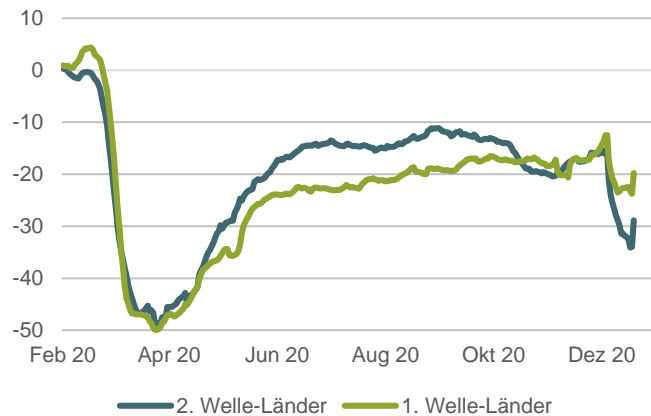
13. Januar 2021

Fakten zum Coronavirus

Impf- und Infektionsgeschehen im Vergleich¹



Google Mobility Index²



- Im Vergleich zur Vorwoche hat sich die Anzahl der weltweiten Impfungen um gut 14 Millionen auf knapp 30 Millionen verdoppelt. Die Anzahl der Länder, für die derzeit Impfdaten vorliegen, ist auf gut 40 angestiegen. Mit großem Abstand führend ist hier Israel, welche die Benchmark setzen. Damit die Entwicklungen in den weiteren Ländern sinnvoll darstellbar sind, haben wir in der Grafik die Skalierung angepasst. In den Ländern Vereinigte Arabische Emirate, Bahrain und China ist Anzahl der Impfungen mittlerweile höher als die der Infizierten. Größere Erfolge bei den Impfungen gibt es in den Ländern UK und USA. Deutschland befindet sich im internationalen Ranking am unteren Ende des oberen Drittels. Weiterhin fehlen Informationen von den größeren Ländern Brasilien und Indien. Der künftige US-Präsident Biden möchte in den ersten 100 Tagen seiner Amtszeit 100 Mio. Amerikaner geimpft haben. Daher gibt es bereits einige Anpassungen in der Impfstrategie um das Tempo drastisch zu erhöhen.
- Die Anzahl der täglichen Neuinfizierten liegt bei knapp 730.000 Personen. Die höchsten Anstiege im Vorwochenvergleich gab es in den USA und in Brasilien. In UK scheint sich die Entwicklung der Neuinfizierten abzuflachen. Von einer Stabilisierung kann allerdings noch nicht gesprochen werden.
- Im Vier-Wochenvergleich haben die Restriktionen weltweit zugenommen. Dies gilt insbesondere für Westeuropa sowie für Afrika. Nahezu unverändert blieben die Restriktionen in Nordamerika.
- Zu Beginn des Jahres hat die Mobilität sehr deutlich zugenommen. Damit ist der Rückgang in Mobilität im Dezember eher auf das Weihnachtsfest als auf die Restriktionen zurückzuführen. Das wäre dann auch eine Bestätigung dafür, dass die wirtschaftlichen Folgen der zusätzlichen Restriktionen deutlich geringer als im Frühjahr vergangenen Jahres einzuschätzen sind.
- In China werden zwar wenige Neuinfektionen verzeichnet, aber der jüngste Anstieg führte zur Abriegelung von mehreren Millionenstädten.
- Presseberichten zufolge plant Kanzlerin Merkel den Lockdown in mehreren Schritten bis Ostern zu verlängern. Dazu passen die Aussagen mehrerer anderer Minister.
- Es gab erneut zahlreiche Neuzulassungen für Impfstoffe. Aus EU-Sicht zentral ist der Antrag von AstraZeneca auf Zulassung seines Impfstoffs in der EU. Die EMA könnte darüber spätestens am 29.01. entscheiden. Für nächste Woche wird das Phase-3-Update von Johnson & Johnson erwartet. Dieser Impfstoff dürfte eine Besonderheit sein, weil nur ein Impfvorgang notwendig ist, nicht zwei. Zudem ist keine komplizierte Kühlung notwendig.
- Pfizer/BioNTech erhöhten ihr Produktionsziel von 1,3 auf 2,0 Mrd. Dosen. Mit dem neuen Werk in Marburg soll diese Produktionsausweitung erreicht werden. Zudem hilft, dass aus jeder Ampulle nun 6 statt 5 Impfdosen entnommen werden.
- Die politisch unter Druck stehende EU macht langsam ernst bei den Impfstoff-Bestellungen. Der Umfang der Käufe des Mittels von Pfizer/BioNTech wurde um 300 Mio. Dosen erhöht, zudem die Nutzungsmöglichkeit von 5 auf 6 je Ampulle angepasst. Das Volumen der Moderna-Bestellung soll ebenfalls aufgestockt werden, Moderna möchte nun aber einen wesentlich höheren Preis. Zudem steht die EU kurz vor der Bestellung von 200 Millionen Novavax-Impfstoffdosen.
- Die Wirksamkeit des Impfstoffes der chinesischen Sinovac wird zunehmend kritisch diskutiert. Zuletzt wurde die Wirksamkeit des Testes in Brasilien von 78 % auf 50 % nach unten korrigiert. In Indonesien lag sie bei moderaten 65 %.
- Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die aktuell wichtigsten Impfstoffentwicklungen.

¹ Datengrundlage: Meldungen der WHO sowie von Our World in Data, Werte in Prozent.

² Zweite Welle: 28-Tages-Durchschnitt sinkt unter 20 % des vorigeren Maximalwertes, steigt dann aber wieder über diese Marke an. Mittelwert aus: Aufenthalt in Einzelhandel / Erholung, Lebensmittelgeschäft / Apotheke, Durchgangsbahnhöfe, Arbeitsstätten (jeweils gleitende 7-Tages-Durchschnitte); Referenztag der einzelnen Zeitreihen ist der Medianwert der fünf Wochen vom 3. Januar bis 6. Februar 2020 = 100.



Makro Research

13. Januar 2021

	Stand Zulassung	Geplante Produktion in Dosen	Preis*	Wirksamkeit	Benötigte Dosen
Pfizer/ BioNTech	Zugelassen in der EU, den USA, Kanada, UK, Bahrain, Singapur, Mexiko, Ecuador, Chile.	2021 bis zu 2 Mrd.	12-16	95 %	2
Moderna	Zugelassen in der EU, UK, USA, Kanada, Israel.	2021 bis 0,6 bis 1 Mrd. / 2022 1,2 Mrd.	15-31	94,1 %	2
AstraZeneca	Zugelassen in UK, Indien, Mexiko, Argentinien; Antrag auf EU-Zulassung gestellt, Zulassung evtl. am 29.01.	2021 bis zu 3 Mrd.	2-3	62 % / 70% / 90 % ****	2
Johnson & Johnson	Ergebnisse der Phase 3-Tests mit 45.000 Test-Personen für Ende Januar erwartet, Zulassung in Q1 angepeilt	2021 über 1 Mrd.	7-9		1
Novavax	Phase 3-Tests laufen seit Dezember, Zulassung in Q2 erwartet	Ab Mitte 2021 2 Mrd. p.a.	15		2
Curevac	Phase 3-Tests starteten im Dez. Im besten Fall Notfallzulassung in EU und/ oder USA in Q1	2021 bis zu 400 Mio. / 2022 bis zu 600 Mio.	10		2
Sinopharm (China)	Zugelassen in China, VAE.	2021 über 1 Mrd.	60	79,3 %	2
Sinovac (China)	Zugelassen in China (seit Juli 2020), Indonesien	2021 rund 600 Mio.	12-25**	50-78 %	2
Gamaleya (Russland)	Zugelassen in Russland (seit 11.08.), Belarus, Argentinien.	bis zu 1,2 Mrd. p.a.	0-9***	92 %	2
Sanofi / GSK	Ergebnisse Phase 2 enttäuschend; Zulassung nun frühestens in Q4 2021 erwartet	Ursprüngliches Ziel: 2021 1 Mrd.	7,5		2

Stand 13.01.2021. Quellen: DekaBank, Angaben der Unternehmen, Bloomberg, Reuters / *Preis pro Dose in Euro als Indikation; jedes Land bzw. Region handelt eigene Mengen und Preise aus / **aktueller Preis in China 25 Euro, in Indonesien 12 Euro pro Dose geplant / *** Aktuell z.T. kostenlose Abgabe, geplanter Verkaufspreis unbekannt, Medien lancieren 9 Euro als Untergrenze / **** Je nach Dosierung 62-90 % Wirksamkeit

Fakten aus den Bereichen Konjunktur, Unternehmen und Politik

- Auf den ersten Blick enttäuschte der US-Arbeitsmarktbericht mit einem Stellenabbau von 140.000. Allerdings wurden die beiden Vormonate um 135.000 nach oben revidiert, die Arbeitslosenquote lag weiter bei 6,7 % und die Stundenlöhne stiegen überraschend deutlich – was allerdings dem Mix der Stellen geschuldet ist. Abgebaut wurden vor allem gering bezahlte Jobs. Der ISM-Index Dienste stieg überraschend auf 57,2 an, erwartet wurde ein Rückgang auf 54,5. In Kombination mit dem guten ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe scheint die Wirtschaft mit den Corona Belastungen unverändert zu recht zu kommen.
- Der zukünftige US-Präsident Biden dürfte morgen seine Vorstellung von einem neuen Fiskalpaket präzisieren. Montag sprach er von „trillions von dollars“, was die Markterwartungen nach oben springen ließ, aber vermutlich ein Paket von Maßnahmen inkl. erneuerbarer Energien beinhalten sollte.
- Wirklich schwach waren die Einzelhandelsumsätze der Eurozone im November: -6,1 % gegenüber dem Vormonat. Auslöser waren natürlich die zahlreichen neuen Restriktionen. Die deutsche Industrieproduktion legte weitgehend erwartungsgemäß um 0,9 % zu. Die EU-Industrieproduktion lag mit 2,5 % mom klar über den Erwartungen von +0,2 %. Grund ist ein Plus um über 40 % mom in Irland, letztlich ein völlig verzerrter Wert. Übergeordnet zeigt sich weiter der „Corona-Graben“ zwischen Industrie und Dienstleistern, zudem, wie gut die Industrie bislang mit den Restriktionen klarkommt.
- Moody's senkte den Ratingausblick für die Bundesländer auf "negativ".
- Die Aktien von Micron Technology, STMicroelectronics und Deutsche Post profitierten von guten Quartalszahlen bzw. Updates. Trotz gemischter Zahlen haussierten die Anteilsscheine von Samsung Electronics. T-Mobile USA und Sodexo meldeten ein gutes Neukundengeschäft bzw. eine überraschend starke Margenentwicklung. Auch hier reagierten die Aktien positiv. Am Freitag nimmt die US-Berichtssaison mit den Zahlen von drei Großbanken langsam Fahrt auf. Sie können die Vorausschau auf die Zahlen hier und unter dem gleichen Link dann wöchentlich aktualisiert ab dem 21. Januar verfolgen:
<https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/rententrends/Ergebnismonitor.pdf>

Aktuelle Kapitalmarkteinschätzung des Makro Research

Die Aktienmärkte sind gut in das Jahr gestartet. Dies gilt vor allem für die asiatische Region, aber auch der Jahresstart an den europäischen Aktienmärkten und der in den USA kann sich sehen lassen. Wirkliche Dynamik entfaltet sich derzeit allerdings an den Rentenmärkten, allen voran dem US-Rentenmarkt, wo sich die Renditen von 10-jährigen US-Treasuries von zum Jahresstart 0,91% auf bis zu 1,18% nach oben bewegt haben, was im Umkehrschluss kurzfristig für die Anleger mit deutlichen Kursverlusten einhergeht.

Die Rentenmärkte verarbeiteten mit dieser Bewegung nachträglich zum einen die Nachrichten des verlängerten Konjunkturprogramms von vor dem Jahreswechsel, zum anderen den Ausgang der Senatsnachwahl in Georgia und damit das Kippen der Stimmverhältnisse zu Gunsten der Demokraten. Damit ist klar, dass in den USA in diesem Jahr weitere Konjunkturpakete folgen dürften und generell die Bereitschaft für fiskalische Unterstützung höher als zuvor anzusetzen ist. Sicherlich wird in einem solchen Szenario der Bedarf an staatlicher Finanzierung ansteigen, die Richtung, in welche der Rentenmarkt reagiert hat, ist somit



Makro Research

13. Januar 2021

nachvollziehbar. Das Ausmaß ist aber vor allem in den USA beachtlich und eine Fortsetzung der Renditeanstiege wird von uns nicht erwartet.

Gleiches gilt für die Inflationserwartungen, welche sich ebenfalls mit einer etwas beschleunigten Geschwindigkeit nach oben bewegt haben. Sicherlich wird es in den kommenden Wochen zu einem Anstieg in den Inflationsdaten kommen. Dieser ist aber im Wesentlichen auf einmalige Effekte zurückzuführen. Hier in Deutschland beispielsweise durch den Wegfall der Mehrwertsteuer-senkung oder erhöhte CO2 Abgaben. Darüber hinaus durch Nachholeffekte, da Anbieter von Produkten und Dienstleistungen von einer etwas geringeren Preissensitivität bei Nachfragern profitieren dürften. Diese Effekte wird sich aber bereits im zweiten Halbjahr wieder zurückbilden und die strukturell dominierenden Faktoren von Unterauslastung und niedriger Lohnentwicklung kommen dann wieder stärker zum Vorschein, was die kurzfristige Aufwärtsbewegung der Inflationsraten bereits im zweiten Halbjahr zum Erliegen bringen wird. Das wird dann sicherlich eher ein Thema zur Wiedervorlage im Jahr 2022.

Gleiches gilt für eine ernsthafte Option des Ausstiegs aus der lockeren Geldpolitik. Dass eine Diskussion darüber nach der Bewegung am Rentenmarkt und den gehandelten Inflationserwartungen entstanden ist, ist nachvollziehbar, sie erscheint uns aber deutlich verfrüht. Für Europa ohnehin, aber auch in den USA. Zwar haben einzelne Kommentare von Notenbankmitgliedern dieser Diskussion etwas Futter gegeben. In der Summe der Kommentare zeigt sich allerdings, dass mit einer Reduzierung der Anleihekäufe in diesem Jahr nicht zu rechnen ist. Allerdings wird diese Diskussion im Laufe der kommenden Monate regelmäßig an die Finanzmärkte zurückkehren. Dabei könnten sich vor allem an den Aktienmärkten die Reaktionsmuster auf diese Nachrichtenlage gegenüber den letzten Jahren etwas verändern. Denn über lange Perioden hinweg führten schwache Wachstumsnachrichten zu einer durchaus positiven Reaktion an den Aktienmärkten, da dort sofort die Erwartung auf erhöhte oder verlängerte Unterstützungsprogramme eingepreist wurde. Schlechte volkswirtschaftliche Nachrichten wurden demnach zu guten Kapitalmarktnachrichten. Dieses Verhältnis wird sich irgendwann auch wieder umkehren. Dann werden aus guten Wachstumsnachrichten schlechte für die Kapitalmärkte werden, da tatsächlich mit Normalisierungen bei fiskal- und geldpolitischen Unterstützungsprogrammen zu rechnen ist. Bis diese Logik nachhaltig an den Kapitalmärkten greift wird es aber noch sehr lange dauern. Bis dahin sollten wir uns über eine Wiederbelebung des Wachstums freuen. Auch die Kapitalmärkte werden gute Wachstumsdaten weiter positiv begleiten. Da im letzten Jahr aber bereits ein Teil dieser Freude eingepreist wurde, sollte sich das Tempo der Kursanstiege reduzieren. Für eine Umkehr der Reaktionsmuster ist es aber noch viel zu früh.

Die nächste Ausgabe dieser Publikation erscheint am Mittwoch, den 20.1.2021

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

DekaBank, Makro Research

Tel. (0 69) 71 47 - 28 49

E-Mail: economics@deka.de

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

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

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.