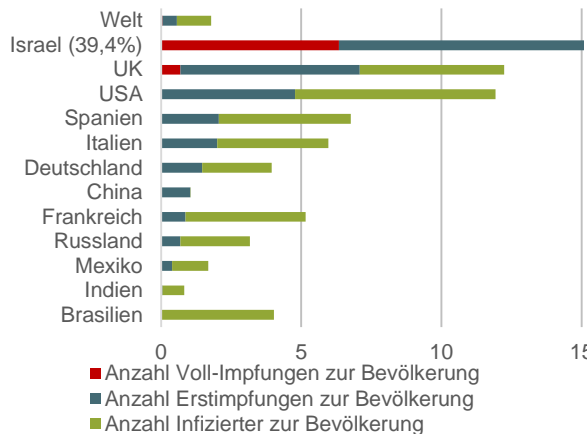


Makro Research

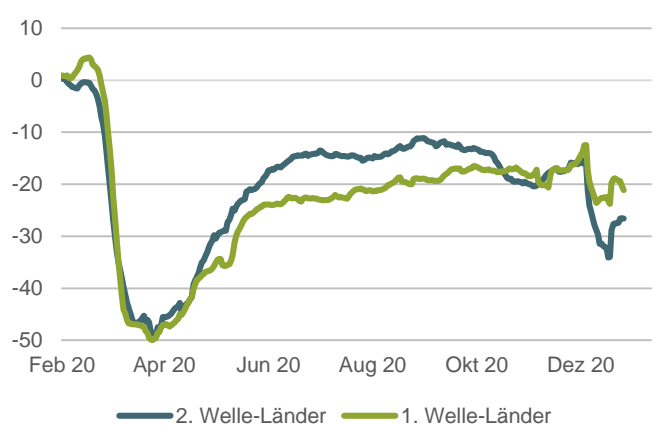
20. Januar 2021

### Fakten zum Coronavirus

Impf- und Infektionsgeschehen im Vergleich<sup>1</sup>



Google Mobility Index<sup>2</sup>



- Von dem Datenanbieter „Our World in Data“ gibt es nun die ersten Informationen zu den Vollimpfungen. Bislang ist bei allen Präparaten erst nach der zweiten Impfung ein Vollschutz gewährleistet. Diese Informationen liegen nur für die Länder Israel, Arabische Emirate und UK vor. Insbesondere die Daten von Israel deuten einen Nachlauf zur Erstimpfung von ca. drei Wochen an. Die Erstimpfungen sind weltweit im Vergleich zur Vorwoche von knapp 30 Millionen auf gut 46 Millionen weiter deutlich angestiegen. Inzwischen liegen für knapp 50 Länder Daten vor. Neu hinzugekommen sind vor allem die bevölkerungsreichen Länder Indien und Brasilien. In sechs Ländern übersteigt die Anzahl der geimpften Personen die der Infizierten. Hierzu zählen nun auch UK und Finnland. Deutschland befindet sich im internationalen Vergleich weiterhin am unteren Ende des oberen Drittels aller Länder.
- Die Anzahl der täglichen Neuinfizierten ist im Vergleich zur Vorwoche von ca. 730 Tsd. Personen auf ca. 600 Tsd. sehr deutlich gefallen. Die höchsten Rückgänge gab es in den Ländern USA, UK und Spanien. Insbesondere in UK scheint sich die Situation zu stabilisieren. Noch besteht allerdings Unsicherheit darüber, ob von einem dauerhaften globalen Abwärtstrend gesprochen werden kann. Zwar wurden in vielen Ländern in den vergangenen Wochen die Restriktionen erhöht. Dies gilt aber beispielsweise nur bedingt für die USA, sodass der Rückgang (wie auch in anderen Ländern) mit Änderungen im Meldeverhalten über den Jahreswechsel zusammenhängen kann. Besonders negativ ist die Entwicklung in Israel zu bewerten. Trotz des hohen Impf-Fortschritts steigen hier die Neuinfektionszahlen weiterhin sehr deutlich an. Die Entwicklung in Israel ist von globaler Bedeutung, weil dieses Land bereits seit Frühsommer vergangenen Jahres eine Vorreiterrolle hat.
- Im Bereich der Restriktionen hat sich nicht viel verändert: In Westeuropa nehmen sie weiterhin leicht zu, während sie in den USA auf Vorwochenniveau verharrten. Das Ausmaß der Restriktionen ist in Westeuropa nur wenig geringer ausgeprägt als im Frühjahr vergangenen Jahres. Relativ deutlich wurden sie in den vergangenen 28 Tagen in Osteuropa erhöht.
- Weltweit ist die Mobilität zwar im Vergleich zur Vorwoche angestiegen. Hierbei dürften aber noch Nachwirkungen nach dem Weihnachtsfest eine Rolle gespielt haben. Es zeichnet sich nun zunehmend ab, dass die erneut verstärkten Restriktionen zu einer Einschränkung der Mobilität führen und die Mobilitätsniveaus von Anfang Dezember nicht so rasch wieder erreicht werden.
- Die EU fordert von allen Mitgliedsstaaten bis zum Sommer 70 % der Bevölkerung geimpft zu haben. Im Allgemeinen und vor allem in Bezug auf impfskeptische Länder wie Frankreich ist das ein ambitioniertes Ziel.
- Die Wirksamkeit des Impfmittels von Johnson & Johnson scheint gut zu sein, wie erste Testergebnisse andeuten. Die FDA-Zulassung wird für März erwartet, der US-Corona-Experte Fauci sagte gestern, die Mittel von Johnson & Johnson sowie AstraZeneca wären nur noch „Wochen entfernt“ von einer Zulassung. Pfizer/ BioNTech liefern in den kommenden Wochen weniger Ampullen aus als angekündigt. Russland hat mit „EpiVacCorona“ einen zweiten Impfschutz einsatzbereit. Dieser hat, lt. russischen Angaben, eine Wirksamkeit von 100 %.
- Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die aktuell wichtigsten Impfstoffentwicklungen.

<sup>1</sup> Datengrundlage: Meldungen der WHO sowie von Our World in Data, Werte in Prozent. Wir addieren Erstimpfungen und Infizierte, da in beiden Fällen ein gewisser Schutz vorliegt. Die prozentuale Entwicklung ist möglicherweise ein Gradmesser dafür, ob perspektivisch die Anzahl der Neuinfizierten auch ohne Restriktionen sinken kann. Zudem dient der Vergleich von Erstimpfungen mit den Infizierten einer Einordnung des Impfgeschehens mit dem bisherigen Infektionsgeschehen.

<sup>2</sup> 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. Zweite Welle: 28-Tages-Durchschnitt sinkt unter 20 % des vorigeren Maximalwertes und steigt dann aber wieder über diese Marke an.



Makro Research

20. 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, Brasilien, 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, US-Zulassung wird für März erwartet	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, Brasilien	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 20.01.2021. 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

- Die US-Einzelhandelsumsätze lagen im Dezember mit -0,7 % mom klar unter den Prognosen von 0,0 %. Bereits der Vormonat war mit -1,1 % schwach. Die Zahlen dürften aber durch die Saisonbereinigung verzerrt sein. Auf der positiven Seite überraschte die Industrieproduktion, unterstützt von Witterungseffekten, mit einem Anstieg von 1,6 % mom.
- Der neue US-Präsident Biden hat ein Ausgabenpaket von 1900 Mrd. US-Dollar vorgeschlagen. Um die Mehrheit im Kongress zu erhalten sind vermutlich Abstriche notwendig, aber ein weiterer massiver US-Stimulus von vermutlich über 1000 Mrd. US-Dollar zeichnet sich damit ab.
- Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland und die Eurozone überraschten positiv. In Euroland stehen die Highlights diese Woche noch an: Morgen tagt die EZB, Freitag werden die Einkaufsmanagerindizes gemeldet.
- In Italien überstand Ministerpräsident Conte die beiden Vertrauensabstimmungen zu Wochenbeginn. Es ist aber noch offen, ob er eine neue Koalition schmieden kann.
- In China entwickelt sich die Wirtschaft weiterhin sehr positiv: Das BIP wuchs im vierten Quartal um 6,5 % yoy und damit etwas stärker als vom Konsens erwartet. Auch die Industrieproduktion überraschte leicht positiv, die Einzelhandelsumsätze lagen mit +4,6 % yoy hingegen ein Stück unter den Prognosen. Die Exporte brummen weiter und liegen 18,1 % höher als im Vorjahr. Chinesische Produkte sind international sehr gefragt und profitieren von den Auswirkungen der Pandemie.
- Die Unternehmensberichtssaison für das vierte Quartal hat begonnen. Die bislang vorgelegten Zahlen übertreffen die Erwartungen locker. Nach der starken Kursrally der vergangenen Wochen und Monate lösen die guten Zahlen verständlicherweise keine unmittelbaren positiven Kursimpulse aus.
- Auffällig war dies bei den US-Banken. Die Aktienkurse verloren zumeist, in den Fällen Wells Fargo und Citigroup sogar rund 7 %. Neben den hohen impliziten Erwartungen waren z.T. Umsätze oder Details in den Zahlenwerken Gründe für die Kursverluste. JP Morgan und Goldman Sachs überzeugten jeweils bei Gewinn und Umsatz, verloren aber trotzdem rund 2 %. Außerhalb der Banken überzeugten Procter & Gamble, UnitedHealth, Fastenal und Halliburton, Netflix begeisterte (u.a. erhöhte Guidance, Überlegung von Aktienrückkäufen).
- Laut Factset hat eine Rekordzahl an Firmen eine positive Guidance für das vierte Quartal gegeben (56 von 85 Unternehmen). Branchenseitig waren es vor allem IT und Industrie, die zu dieser Entwicklung beigetragen haben.
- In Europa eröffnete ASML mit guten Zahlen und einem neuen Allzeithoch die Berichtssaison. Aus Deutschland gab es von SAP und BASF bereits positive Updates.
- In Asien legten die Aktien von Taiwan Semiconductor Manufacturing Company nach starken Zahlen und einer zuversichtlichen Guidance deutlich zu.
- Die wieder morgen und dann wöchentlich aktualisierten Zahlen zur Quartalsberichtssaison finden sie hier: <https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/rententrends/Ergebnismonitor.pdf>

### Aktuelle Kapitalmarkteinschätzung des Makro Research

Seit gestern haben wir es schwarz auf weiß: die Verlängerung des Lockdowns mit punktuellen Verschärfungen ist beschlossen. So richtig umhauen kann das niemanden, waren im Vorfeld doch sogar noch restriktivere Einschränkungen herungereicht worden. Jetzt kommt es nicht ganz so schlimm, was gefühlt sogar zu einem Aufatmen verleitet. Traurig, an was man sich in den vergangenen zehn Monaten gewöhnt hat. Aber unabhängig von der eigenen Gefühlslage und Betroffenheit, ist für uns ja der Blick



Makro Research

20. Januar 2021

auf die Kapitalmärkte relevant. Und hier interessieren die Entscheidungen zu den Restriktionsmaßnahmen in Deutschland bestenfalls nur am Rande. Sicherlich wird die jetzt getroffene Entscheidung das Wachstum belasten, allerdings nur zeitlich und regional begrenzt, im globalen Gesamtjahresausblick fällt das nicht ins Gewicht. Ohnehin sollte man sich bei der Einschätzung der Wachstumsperspektiven nicht zu sehr von dem Umfeld leiten lassen, dem man aktuell selber ausgesetzt ist. Denn der Blick in die Welt zeigt, dass das globale Wachstum von den erneuten Beschränkungen in Deutschland und im restlichen Europa so gut wie keine Notiz nimmt. Im Gegenteil, die asiatischen Volkswirtschaften zeigen eine intakte Wachstumsdynamik und selbst die von der Pandemie stark getroffene US-Wirtschaft ist im stabilen Expansionsmodus.

Dieses Umfeld wirkt sich natürlich auch positiv auf die global tätigen Unternehmen, vor allem im verarbeitenden Gewerbe aus. Diese würden gerne mehr produzieren, können aber nicht, da sie mit den auferlegten Restriktionen und mittlerweile teilweisen Lieferkettenengpässen zu kämpfen haben.

Das bedeutet im Umkehrschluss, dass sich die aufgestaute Nachfrage, sobald es wieder möglich ist dieser nachzugehen, Weg bahnen wird. Wir sollten also überhaupt keine Sorge darum haben, dass die Wirtschaften nach Corona in Schwung kommen, vielmehr könnte es zu einer explosionsartigen Entladung der aufgestauten Nachfrage kommen, sobald die Einschränkungsmaßnahmen aufgehoben werden. Und dieser Zeitpunkt rückt mit den Impffortschritten immer näher.

Hinzu kommt, dass die USA dabei sind, ihre Wirtschaft mit Fiskalpaketen zu überstimulieren. Bereits heute übertreffen die fiskalischen direkten Transferleistungen an die privaten Haushalte den während der Krise erlittenen Einkommensverlust deutlich. Die angedachten Fiskalprogramme in einer Größenordnung von bis zu 2000 Mrd. USD würden diese Überdeckung der durch Corona ausgelösten Einkommensverluste nochmals erheblich erhöhen. Aber auch relativ zu der während der Krise verlorengegangenen Wirtschaftsleistung sind die Maßnahmen als historisch einmalig zu bezeichnen. Denn seit Ende 2019 beträgt der Rückgang der Wirtschaftsleistung kumuliert über alle vier Quartale in den USA zirka 800 Mrd. USD. Dem steht, das jetzt angedachte Fiskalprogramm inkludiert, ein fiskalisches Hilfsvolumen von knapp 6000 Mrd. USD gegenüber. Die gestrigen Ausführungen der früheren Fed Chefin und designierten Finanzministerin Yellen zeigen, dass sie sich dieser Überstimulierung durchaus bewusst ist.

Mit Blick auf die Kapitalmärkte sind Wachstumssorgen also unangebracht. Hier stellt sich vielmehr die Frage, wie die Notenbanken auf das neue Umfeld reagieren. Die Notenbanken werden zwar versuchen, dieses Thema so gut es geht in die Zukunft zu verschieben, dürften aber dennoch von den am Kapitalmarkt im Laufe des Jahres einen immer größeren Stellenwert einnehmenden Diskussionen regelmäßig eingeholt werden. Ein ungebremster Renditeanstieg ist zwar nicht zu erwarten. Dafür können die Notenbanken nicht nur aktiv verbal intervenieren, sondern haben aufgrund der mittlerweile erreichten Marktvolumina einen zu effektiven Hebel auf die Preisbildung in den Anleihe-segmenten, als dass sich Marktteilnehmer dagegen positionieren könnten. Für mehr Volatilität am langen Ende der Zinskurve ist damit aber auf jeden Fall gesorgt.

**Die nächste Ausgabe dieser Publikation erscheint am Mittwoch, den 27.01.2021**

## 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>

## 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.