

Inflation, Inflation, Inflation.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

tagtäglich sind die Nachrichten voll von unterschiedlichsten Themen. Manche sind wichtiger, manche weniger wichtig. Aus deren Vielzahl heben wir zur Jahresmitte 2021 eine makro-

ökonomische Größe besonders hervor und weisen ihr die maßgebliche Rolle zu bei unserem aktuellen Konjunktur- und Kapitalmarktausblick: die Inflation.

Angesichts des derzeitigen deutlichen Anstiegs der Inflationsraten wie auch der Inflationserwartungen lautet in diesen Tagen die Gretchenfrage: Ist dies nur ein vorübergehendes Phänomen, oder droht im Zuge der stark expansiven Geld- und Finanzpolitik die Gefahr von längerfristig spürbar höheren Inflationsraten? Uns versetzt der aktuelle Inflationsanstieg aus zweierlei Gründen nur in höhere Wachsamkeit, nicht jedoch in übermäßige Sorge.

Es ist nämlich die Corona-Krise, die vieles durcheinandergewirbelt hat und die für zeitlich befristete stärkere Preisanstiege sorgt. So verzeichnen die Energiepreise zurzeit im Vorjahresvergleich ein zweistelliges Plus. Sie waren vor einem Jahr wegen des Corona-bedingten Stillstands regelrecht eingebrochen. Jetzt sind sie wieder auf „normalen“ Niveaus und die betreffenden Jahresveränderungsraten deshalb im Höhenflug. Speziell in Deutschland kommen noch zwei Themen dazu: Die zwischenzeitliche Mehrwertsteuersenkung im zweiten Halbjahr 2020 sorgt hierzulande im Jahr 2021 für weitere Inflationssprünge, und auch die CO₂-Steuer hat zum Jahresbeginn die Preise für Treibstoff und Heizung kräftig steigen lassen.

Preisaufrtrieb kommt weltweit zudem von den kurzzeitigen logistischen Engpässen im Welthandel. Es ist zwar recht einfach, eine Wirtschaft (per Lockdown) herunterzufahren. Eine ungleich komplexere Aufgabe ist es dagegen, die Volkswirtschaften wieder hochzufahren. Die Zahnrädchen des Lieferketten-Uhrwerks müssen wieder ins Laufen kommen und neu ineinandergreifen. Das braucht Zeit und

bringt für eine Weile gewisse Lieferengpässe. Die rohstoffintensiven Industriebereiche boomen, und die durch die Corona-Rezession aufgestaute Nachfrage entlädt sich dynamisch. Deshalb steigen die Rohstoffpreise kräftig, und die Unternehmen müssen für Vorleistungsgüter deutlich mehr bezahlen. All diese Sondereffekte werden weitgehend bis Anfang des Jahres 2022 verschwinden. Dann dürften die Inflationsraten insbesondere in Europa erneut deutlich sinken.

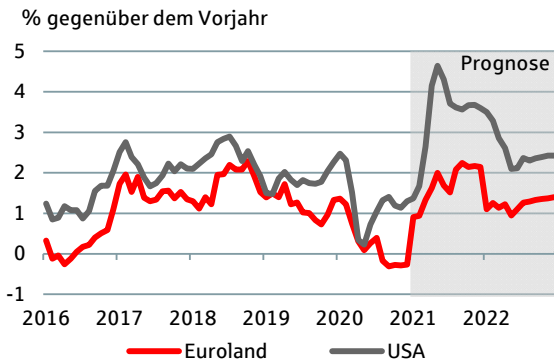
Und so lauschen die Finanzmarktteilnehmer auf sämtliche Inflationssignale – und auf die Kommentare aus den Notenbanken. In den kommenden Monaten ist damit zu rechnen, dass das Szenario nur vorübergehend erhöhter Inflationsraten immer wieder in Zweifel gezogen wird. Dann wird die Furcht vor einer frühzeitigen schnellen Straffung der Geldpolitik möglicherweise für kurze Zeit die Börsen belasten und zu Marktkorrekturen führen. Doch der Aktienmarktausblick für die kommenden Jahre bleibt konstruktiv, weil die Inflationssorgen verschwinden werden, die geldpolitische Unterstützung aber noch für sehr lange Zeit bleiben wird.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

++ Inflationsanstieg stark im Fokus ++ Deutschland: Lockdown faktisch beendet ++ Goldpreis durch zunehmende Inflationssorgen gestützt ++

USA/Euroland: Verbraucherpreise

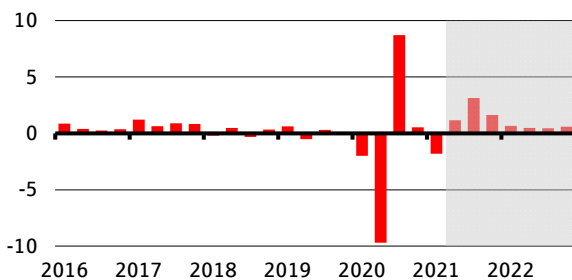


Quelle: Eurostat, Bureau of Labor Statistics, DekaBank.

Inflationsanstieg stark im Fokus

- Angesichts des derzeitigen deutlichen Anstiegs der Inflationsraten sowie der Inflationserwartungen drängt sich die Frage auf, ob dies nur ein vorübergehendes Phänomen ist. Wir gehen davon aus, dass dies der Fall ist.
- Die Corona-Krise sorgt für zeitlich befristete, stärkere Preisanstiege. Die Energiepreise verzeichnen zurzeit im Vorjahresvergleich ein zweistelliges Plus. Preisauftrieb kommt zudem von den kurzzeitigen logistischen Engpässen im Welthandel. Die rohstoffintensiven Industriebereiche boomen, und die durch die Corona-Rezession aufgestaute Nachfrage entlädt sich dynamisch. Diese Sondereffekte werden weitgehend bis Anfang des Jahres 2022 verschwinden. Dann dürften die Inflationsraten insbesondere in Europa wieder deutlich sinken. Die Notenbanken sehen sich nicht unter Druck gesetzt, mit einer Straffung der Geldpolitik gegenzusteuern.

Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



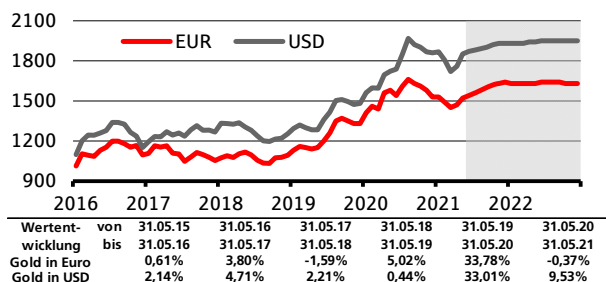
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland	2020	2021P	2022P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	-4,8	3,0	4,4
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	5,9	5,8	5,5

Deutschland: Lockdown faktisch beendet

- Der wirtschaftliche Lockdown in Deutschland ist faktisch beendet. Entsprechend steigt die Stimmung bei den Unternehmen an, vor allem deren Geschäftserwartungen. Unterstützt wird diese Entwicklung durch die raschen Impffortschritte in den vergangenen Wochen.
- Auch wenn das zweite Quartal wieder einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bringen wird, dürfte dieser verglichen mit der Erholung im vergangenen Jahr noch verhalten ausfallen. Die Unternehmen werden immer mehr durch Lieferengpässe behindert. Was derzeit an Nachfrage nicht bedient werden kann, wird aber im zweiten Halbjahr zusätzlich beflügeln.

Gold (Preis je Feinunze)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

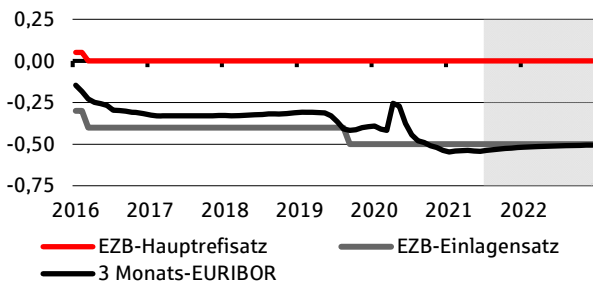
Edelmetalle	04.06.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1554	1478	1517
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	1600	1640	1640

Goldpreis durch zunehmende Inflationssorgen gestützt

- Der Wind steht gut für die Goldnotierung. Die aktuellen Inflationsraten und die Inflationserwartungen an den Märkten steigen. Die Notenbanken unterstreichen zugleich, dass sie sich der temporären Natur der erhöhten Inflationsraten bewusst sind und sich nicht unter Druck gesetzt fühlen, gegenzusteuern.
- Die Kombination aus anhaltend niedrigen Zinsen und steigenden Inflationserwartungen bringt ordentlichen Rückenwind für die Goldnotierung. Die Liquiditätsflut tut ihr Übriges dazu. Es ist nicht erwarten, dass der Wind in absehbarer Zeit dreht.

++ EZB sitzt die vorübergehend höhere Inflation aus ++ Inflationsanstieg treibt Renditen langlaufender Anleihen ++ Bewertung im DAX wieder auf Normalniveau ++

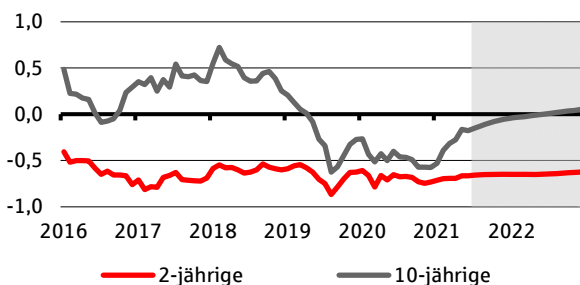
Euroland: Leitzinsen und EURIBOR (% p.a.)



Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	04.06.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00
3 Monats-EURIBOR	-0,55	-0,54	-0,35
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00

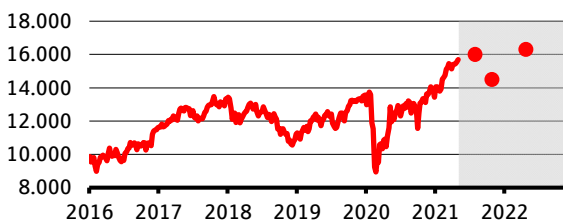
Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	04.06.2021	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	-0,21	-0,24	-0,32
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	-0,10	-0,05	0,00

Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung DAX	von bis	04.06.15 04.06.16	04.06.16 04.06.17	04.06.17 04.06.18	04.06.18 04.06.19	04.06.19 04.06.20	04.06.20 04.06.21
		-10,91%	26,92%	-0,41%	-6,26%	3,84%	26,24%

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	04.06.2021	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	15.693	14.856	12.431
EuroStoxx 50 (Indexp.)	4.089	3.925	3.262
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	16.000	14.500	16.300
EuroStoxx 50 (Indexp.)	4.150	3.700	4.150

Europäische Zentralbank sitzt die vorübergehend höhere Inflation aus

- Die Europäische Zentralbank dürfte das temporäre und an die Folgen der Corona-Pandemie gekoppelte Wertpapierkaufprogramm PEPP sukzessive auslaufen lassen. Sie betont aber ihre Ansicht, dass der Inflationsanstieg nur vorübergehend und Sonderfaktoren geschuldet ist. So dürfte die EZB strenge Kriterien an den mittelfristigen Inflationsausblick anlegen, bevor sie mit einer Straffung auch der übrigen Instrumente beginnt.
- Kurzfristige Zinsen werden für lange Zeit niedrig bleiben; die Inflationsrate dürfte nur 2021 vorübergehend oberhalb des Ziels von 2 % liegen.

Inflationsanstieg treibt Renditen langlaufender Anleihen

- Auf der einen Seite verdichten sich die Anzeichen für eine kraftvolle wirtschaftliche Erholung in Euroland, und die Inflationserwartungen nehmen zu. Auf der anderen Seite will die EZB einer zu schnellen Straffung der Finanzierungsbedingungen entgegenwirken. Wir erwarten in diesem Umfeld Renditeanstiege vor allem bei langlaufenden deutschen Staatsanleihen.
- Insbesondere die risikoarmen Segmente im Rentenbereich sind derzeit wenig attraktiv für Anleger. Die Renditen langlaufender Bundesanleihen werden auch mittelfristig kaum über die Inflationsrate steigen.

Bewertung im DAX wieder auf Normalniveau

- Die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland verzeichnen eine hohe Nachfrage. Mit der voranschreitenden Lockerung der Restriktionen erfasst die Aufwärtsbewegung jetzt auch zunehmend die Dienstleister. Die Unternehmensergebnisse im ersten Quartal lagen nicht nur höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, sondern auch deutlich über den Erwartungen.
- Mittlerweile wird für 2021 mit einem Gewinnwachstum der im DAX enthaltenen Unternehmen in Höhe von 40 % gegenüber dem Vorjahr gerechnet. Dadurch haben sich die zwischenzeitlich erhöhten Bewertungen wieder auf ein Normalniveau reduziert, und die Kurse sind fundamental weiterhin gut abgesichert.

Redaktionsschluss: 07.06.2021 (7 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