

Die Woche vom 11.1. – 15.1.2021

BayernLB Research

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
 ► clientnext.bayernlb.de, Bloomberg: RESP BAYR

Wachstumsprognosen

BIP, preisbereinigt, zum Vj. in %

Land	2021	2022
USA	3,5	2,0
ER	3,9	2,7
DE	3,1	2,6
UK	3,0	1,0
JP	2,3	1,3

Quelle: BayernLB Research

Inflationsprognosen

Verbraucherpreise zum Vj. in %

Land	2021	2022
USA	1,7	1,6
ER	1,2	1,5
DE	2,0	2,2
UK	1,5	1,6
JP	0,3	0,7

Quelle: BayernLB Research

Leitzinsprognosen

Monatsendstände, in % p.a.

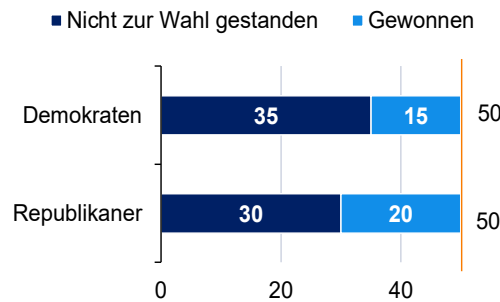
ZB	3M	12M
Fed	0,00 - 0,25	0,00 - 0,25
EZB	-0,50	-0,50
BoE	0,10	0,10
BoJ	-0,1 - 0,1	-0,1 - 0,1

Quelle: BayernLB Research,
Stand: 26.11.2020

Turbulenter Jahresauftakt

US-Senat ist genau gespalten

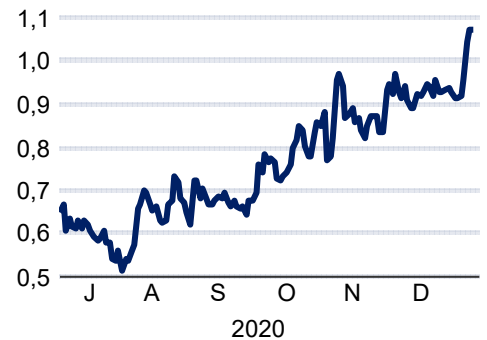
Aktuelle Sitze im Senat, Nachzählungen in Georgia möglich



Quelle: Refinitiv, CNN, BayernLB Research

Über die 1%-Marke

US-Treasury-Rendite (10J), Tageswerte, in %



Die Neujahrsstoßgebete für ein etwas ruhigeres Jahr 2021 wurden bislang nicht erhört. Ausgeweitete Lockdowns und logistische Schwierigkeiten bei der Impfstoffverteilung, bürgerkriegsähnliche Bilder aus den USA und die Tatsache, dass der Brexit-Deal an Heiligabend zwar das Schlimmste verhindert hat, die neuen Friktionen im Handel zwischen der Insel und dem Kontinent nun aber deutlich zu Tage treten (für Details siehe unseren Blickpunkt „Begrenzte Freude über das Brexit-Weihnachtsgeschenk“ vom 5. Januar), dominieren die Nachrichten. Blickt man indes auf die Aktienmärkte, ist von all dem wenig zu sehen. Dies liegt neben der nunmehr anerzogenen Gewissheit am Markt, dass die Zentralbanken bei Problemen (mit grenzenloser Liquidität aushelfen würden, an den überraschenden Ergebnissen der Senatsnachwahlen in Georgia. So holten sich nach aktuellem Stand beide demokratischen Kandidaten mit denkbar knappem Vorsprung ihren Sitz. Damit ist der Senat gespalten (Grafik links) und die Stimme der zukünftigen Vizepräsidentin Harris wird das Zünglein an der Waage sein. Mit dieser hauchdünnen Mehrheit lassen sich zwar nicht alle Vorhaben der Biden-Administration einfach umsetzen, zumindest ein drittes (!) Billionen schweres Fiskalpaket wird marktseitig nun aber erwartet. Dies ist auch der Grund, weshalb die 10J-Treasury-Renditen über 1% geklettert sind (Grafik rechts).

Der Wochenfahrplan

Die USA veröffentlichen Daten zu Inflation und Industrieproduktion. Mit der Bekanntgabe des deutschen BIP 2020 steht das erste Highlight an. [Weiter lesen Sie hier...](#)

Kalender

Zeit	Land	Veröffentlichung	Periode	BLB	Kommentar	Vorwert
09:00	ES	Verbraucherpreise, %, vorl.	Vj	Jun	-	-0,9
11:00	ER	Verbraucherpreisen, Index, sb, endg.	Jun	-	-	-14,7
11:00	ER	Industrieerzeugung, Index, sb.	Jun	-	-17,0	-27,5
11:00	ER	ESI Index, sb.	Jun	76,9	81,7	67,5
14:00	DE	Verbraucherpreise, %, vorl.	Vm	Jun	0,0	0,4
14:00	DE	Verbraucherpreise, %, vorl.	Vj	Jun	0,3	0,6
14:00	ER	Rede von EZB-Direktoriumsmitglied Schnabel				
11:30	UK	Rede von BoE-Gouverneur Bailey				
17:00	US	Rede von San Francisco-Präsidenten Daly				
21:00	US	Rede von New Yorker Fed-Präsident Williams				

(Link)

Zentralbank-Monitor

Trotz des Brexit gab es wenig Handfestes von der BoE und anderen großen Zentralbanken. Einzig die türkische Notenbank hat die Leitzinsen erneut erhöht. [Weiter lesen Sie hier...](#)

Der Wochenfahrplan

► Mittwoch 13.1.

Die Inflationserwartungen in den USA steigen immer weiter an, bislang überträgt sich dies aber noch nicht in die (offiziellen) Maße der Verbraucherpreis-Teuerung. So dürfte die **US-CPI-Zahlen** für Dezember weiter nicht nennenswert nach oben tendieren.

Die **Industrieproduktion im Euro-Raum** sollte nach positiven deutschen und französischen Vorgaben im November um etwa 1% ansteigen. Damit setzte sich die Erholung der Industrie trotz Lockdowns fort.

► Donnerstag 14.1.

Die Veröffentlichung der Jahresergebnisse für das **deutsche BIP 2020** setzt den ersten Daten-Höhepunkt des neuen Jahres. Die reale Wirtschaftsleistung dürfte im vergangenen Jahr um 5,0% (kalenderbereinigt: -5,4%) gesunken sein und damit nur knapp besser als das Ergebnis aus der Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 (-5,7%, unbereinigt) ausfallen. Am stärksten unter der Pandemie, die Lockdowns, geschlossene Grenzen und unterbrochene Lieferketten mit sich gebracht hat, haben die Ausrüstungsinvestitionen (-14%) gelitten. Die Exporte sind wohl um mehr als 10% gefallen. Aber auch der Privatkonsum, Stütze der Konjunktur in den vergangenen Jahren, hatte Einbußen von etwa 6% zu verzeichnen. Gestützt haben die Konjunktur neben dem Staat, der Milliarden in die Wirtschaft gepumpt hat, einzig die Wohnungsbauinvestitionen. Der Immobilienboom hat sich angesichts der niedrigen Zinsen bislang robust gegenüber der Pandemie gezeigt. Über den Quartalsverlauf – insbesondere das von der zweiten Welle überschattete vierte Quartal 2020 – lässt sich indes wenig ableiten, weil das Statistische Bundesamt mit der Jahresveröffentlichung auch sämtliche Quartale revidiert. Die Quartalerhebung wird dann Ende Januar bzw. Mitte Februar veröffentlicht. Wir erwarten im Quartalsvergleich eine spürbar sinkende Wirtschaftsleistung zum Jahresausklang 2020.

Im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wird auch das **gesamtstaatliche Haushaltsdefizit** bekannt gegeben. Der erwartete Wert von -6,7% gemessen am BIP liegt deutlich jenseits der Grenzen des Vertrages von Maastricht, der allerdings für das Pandemie-Jahr temporär ausgesetzt wurde.

► Freitag 15.1.

Auch wenn der 60-Punkte-plus-Wert für den Dezember-ISM diese Woche etwas mit Vorsicht zu genießen ist (lange Lieferzeiten etwa, die den Index nach oben trieben, sind normalerweise ein Indikator für eine erhöhte Wirtschaftsaktivität. Aktuell spiegeln sie aber vielmehr Lieferketten-Probleme wider), so stehen die Vorzeichen für einen Anstieg von etwa einem halben Prozent (zum Vormonat) für die **US-Industrieproduktion** (Dezember) gut.

Zentralbank-Monitor

Türkische Zentralbank handelt, BoE nicht

- ▶ Markt sieht höhere Wahrscheinlichkeit für Negativzinsen in UK

Die Minutes zur Dezember-Sitzungen der Fed zeigten wenig Überraschendes (Kurzversion: „Wenn es schlecht läuft, wieder mehr QE-Käufe“) und aus den gewohnten Aussagen von BoE-Gouverneur Bailey, Negativzinsen gehörten zum Instrumentarium der Old Lady, wurde man auch nicht wirklich schlauer. Dass am Geldmarkt ein (übrigens vor nicht allzu langer Zeit von der BoE noch kategorisch ausgeschlossener) Weg ins negative Zinsterrain nun mit einer (etwas) höheren Wahrscheinlichkeit erwartet wird, liegt wohl mehr an den erneuten Lockdownmaßnahmen in UK und den Brexit-bedingten Handelsfriktionen, die UK spürbar treffen werden.

- ▶ Türkische Zentralbank bemüht sich um Glaubwürdigkeit

Die türkische Notenbank setzte ihren Kampf gegen hohe Inflation, Währungsverfall und Reputationsverlust fort: Am 24. Dezember wurde der Leitzins um 2 Prozentpunkte auf 17% angehoben, womit die Markterwartungen (16,5%) übertroffen wurden. Überdies versicherte die Notenbank, dass der eingeschlagene restriktivere Kurs entschlossen fortgesetzt werde, bis ein anhaltender Rückgang der Inflation (14,6% im Dezember) erreicht sei. Zwar notierte die Lira nach der Entscheidung deutlich stärker; eine nachhaltige Trendwende ist jedoch erst zu erwarten, wenn Erdogan die Unabhängigkeit der Währungshüter glaubhaft respektiert.

Kalender vom 11.01. – 15.01.2021

MO	02:30	CN	Verbraucherpreise, %	Vj	Dez	-	-0,1	-0,5
			One Planet Gipfel mit EZB-Präsidentin Lagarde					
DI			Keine Veröffentlichung relevanter Indikatoren					
			Rede von Dallas Fed-Präsident Kaplan					
	15:35		Rede von Fed-Gouverneurin Brainard					
	18:00		Rede von Cleveland Fed-Präsidentin Mester					
MI	10:00	IT	Industrieproduktion, sb., %	Vm	Nov	-	-	1,3
	10:00			Vj	Nov	-	-	-2,1
	11:00	ER	Industrieproduktion, sb., %	Vm	Nov	1,0	0,2	2,1
	14:30	US	Verbraucherpreise, sb., %	Vm	Dez	-	0,4	0,2
	14:30			Vj	Dez	-	1,3	1,2
	14:30		- ohne Nahrungsmittel und Energie, sb., %	Vm	Dez	-	0,1	0,2
	14:30			Vj	Dez	-	1,6	1,6
	09:30		Rede von Banque de France-Gouverneur Villeroy de Galhau					
	10:00		Rede von EZB-Präsidentin Lagarde					
	19:00		Rede von Fed-Gouverneurin Brainard					
	20:00		Fed veröffentlicht Beige Book					
	20:00		Rede von Philadelphia Fed-Präsident Harker					
	21:00		Rede von Fed-Vice-Chair Clarida					
DO	00:00	CN	Wareneinfuhr, %	Vj	Dez	-	15,0	21,1
	00:00	CN	Warenausfuhr, %	Vj	Dez	-	5,1	4,5
	00:50	JP	Auftr.eingang Maschinenbau, Kernrate, privat, sb., %	Vm	Nov	-	-6,9	17,1
	10:00	DE	BIP, preisbereinigt, %	Vj	2020	-5,0	-5,1	0,6
	14:30	US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe, sb., Tsd.		Jan	-	-	787
			Rede von BOJ-Gouverneur Kuroda					
	18:30		Rede von Fed-Chair Powell					
FR	08:00	UK	BIP, preisbereinigt, sb., %	Vm	Nov	-	-3,4	0,4
	08:00	UK	BIP, preisb., sb., gleitender 3-Monatsdurchschnitt, %	Vm	Nov	-	3,0	10,2
	08:45	FR	Verbraucherpreise, %, endg.	Vm	Dez	-	-	0,2
	08:45			Vj	Dez	-	-	0
	09:00	ES	Verbraucherpreise, %, endg.	Vj	Dez	-	-	-0,5
	14:30	US	Einzelhandelsumsätze, sb., %	Vm	Dez	-	-0,1	-1,1
	14:30		- ohne Pkws, sb., %	Vm	Dez	-	-0,2	-0,9
	14:30	US	NY Fed Empire State-Index, sb.		Jan	-	3,8	4,9
	14:30	US	Erzeugerpreise, sb., %	Vm	Dez	-	0,4	0,1
	14:30		- ohne Nahrungsmittel und Energie, sb., %	Vm	Dez	-	0,1	0,1
	15:15	US	Industrieproduktion, sb., %	Vm	Dez	0,5	0,3	0,39
	16:00	US	Verbrauchervertrauen (Uni. of Mich.), Index, vorl.		Jan	-	79,5	80,7
			Fitch-Rating: UK					
		S&P-Rating: Russland						

Allgemeiner Hinweis

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 08.01.2021. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Manuel Andersch
Sen. Economist
Telefon: +49 89 2171-27448
Manuel.andersch@bayernlb.de

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de



Gebhard A. Stadler, CFA
Sen. Economist
Telefon: +49 89 2171-28891
gebhard-armin.stadler@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de