



Makro Research
27. Februar 2020

Coronavirus breitet sich außerhalb Chinas weiter aus

Die Ansteckungszahlen innerhalb Chinas sind in den letzten Tagen deutlich gesunken, doch der Coronavirus (Covid-19) breitet sich in anderen Ländern immer stärker aus. Besonders betroffen sind Südkorea, Japan, Italien und der Iran. Ähnlich wie zuvor in China wird in diesen Ländern versucht, die weitere Ausbreitung durch Reisebeschränkungen und befristete Betriebsschließungen einzudämmen. Der Anstieg der Ansteckungszahlen u.a. in Deutschland zeigt jedoch, dass eine weitere Ausbreitung sehr wahrscheinlich erscheint.

Die Verbreitung des Coronavirus und die Schritte zur Eindämmung der Infektion haben das Wirtschaftsleben Chinas über Wochen weitgehend lahmgelegt. Die Produktion läuft nur sehr langsam wieder an. So sind nach verschiedenen Schätzungen bislang je nach Region erst zwischen 30 % und 60 % der für die Industrie wichtigen Wanderarbeiter an ihre Arbeitsorte zurückgekehrt. Diese müssen nach ihrer Rückkehr zudem in der Regel noch zwei Wochen in ihrer Wohnung bleiben, bevor sie wieder an ihre Arbeitsstätten zurückkehren dürfen. Zwar haben viele Produktionsstätten in China den Betrieb wiederaufgenommen, doch aufgrund fehlender Arbeitskräfte und Vorleistungsgüter bleiben die meisten noch weit von einer Normalauslastung entfernt. Die chinesische Regierung hilft der Wirtschaft beispielsweise mit Steuererleichterungen und einem verbesserten Zugang zu Infrastrukturfinanzierungen, doch können damit die aktuellen Produktionsengpässe nicht überwunden werden. Damit bleibt zwar das Bild intakt, dass sich die chinesische Wirtschaft schon ab März von dem Einbruch im Februar erholen wird, doch die Unsicherheit über die Geschwindigkeit und die Stärke der Erholung ist hoch. Sicher ist, dass die wirtschaftlichen Belastungen größer sind, als noch Anfang Februar zu erwarten gewesen war.

Belastungen für die Weltwirtschaft sind vorübergehend und begrenzt, aber vielfältig und zäher als gedacht

Bei der Abschätzung der Belastungen des Coronavirus für die Weltwirtschaft kann es sich nur um eine Momentaufnahme handeln. Sämtliche Effekte hängen sowohl an dem Tempo, mit dem in China die Produktion wieder anläuft, als auch an der Zunahme von Ansteckungen außerhalb Chinas. Dennoch müssen wir konstatieren, dass die negativen Auswirkungen stärker sind als noch Anfang Februar von uns unterstellt. Wir werden Anfang März unsere Konjunkturprognosen zurücknehmen. Folgende Wirkungsmechanismen sind hierbei (exemplarisch für die deutsche Volkswirtschaft) zu beachten:

1. Es sind Lieferkettenunterbrechungen absehbar, denn deutsche Firmen erhalten immer schwerer die für ihre Produktion notwendigen Vorleistungsgüter.
2. Es gibt Absatzprobleme, denn China ist mit einem Anteil von 7,1 % an den deutschen Ausfuhren der drittgrößte Absatzmarkt, Italien übrigens mit 5,3 % der fünftgrößte.
3. Die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern dürfte sich eintrüben und zu Investitions- und Konsumzurückhaltung führen.

Diese drei Wirkungsmechanismen gelten auch für andere Volkswirtschaften, weshalb eine Konjunktüreintrübung dort zu weiteren Problemen hierzulande führen würde. Dass monatliche Konjunkturdaten dies noch nicht anzeigen, bietet keine Entwarnung, sondern ist nicht zuletzt den Transportzeiten geschuldet: Viele Containerschiffe, die wegen des Coronavirus in China nicht losgefahren sind, wären derzeit noch auf hoher See. Noch sind die Lieferausfälle daher in den deutschen Statistiken gar nicht ablesbar. Da die Produktionseinschränkungen in China aber nur sehr langsam abgebaut werden, werden die Liefer- und Absatzprobleme perspektivisch immer stärker auf der Wirtschaft lasten. So wie es derzeit aussieht, können wir nicht von einer raschen und starken Erholung ausgehen, wie es beispielsweise nach einem Streikende mit sofortiger Produktionsaufnahme geschieht, sondern von einem zäheren Normalisierungsprozess über den Verlauf des zweiten Quartals hinweg. Es bleibt indes bei der Einschätzung, dass es sich nur um vorübergehende Belastungen für die Weltwirtschaft handelt.

Perspektiven

Bis in die dritte Februarwoche hinein haben die Finanzmärkte gelassen auf den Coronavirus reagiert. Der jüngste Kursrutsch an den Aktienmärkten ging von Niveaus nahe der jeweiligen Allzeithochs aus. Zu verarbeiten gilt es nicht zuletzt die beschriebenen konjunkturellen Belastungen, die verschiedentlich zu Gewinnwarnungen von Unternehmen (z.B. Apple, Lufthansa) geführt haben. Die Unsicherheiten über die weitere Ausbreitung des Coronavirus sind nicht wegzudiskutieren. Dennoch ist der vorübergehende Charakter der negativen Auswirkungen nach wie vor unser Hauptszenario. Dies legt nahe, dass die Märkte kurzfristig schwankungsanfällig bleiben dürften, das weitere Korrekturpotenzial aber begrenzt ist. Einige Notenbanken werden mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik reagieren. Für die amerikanische Notenbank Fed und die Europäische Zentralbank erwarten wir dies aber nicht. Die Renditen von US-amerikanischen Treasuries und deutschen Bundesanleihen sind freilich spürbar zurückgegangen. Noch ist es zu früh, einer klaren und raschen Gegenbewegung und Börsenerholung das Wort zu reden. Gleiches gilt jedoch für die Erwartung einer ausgeprägten Marktschwäche, denn die Belastungen des Coronavirus werden in den kommenden Monaten voraussichtlich nachlassen.



Makro Research
27. Februar 2020

Was gilt es jetzt für Anleger zu beachten?

Die jüngste Zuspitzung besteht in zunehmenden Fallzahlen außerhalb Chinas und damit in einem Überschwappen der Coronavirus-Infektionen nach Europa und in viele weitere Länder, auch nach Deutschland. Damit ist die Bedrohungslage auf ein neues Niveau angestiegen. Entscheidend hierbei ist nicht die „tatsächliche“ Gesundheitsbedrohung durch den Virus („normale Grippe-welle“ oder „unbekannte Gefahr“), sondern die tatsächliche Reaktion von Behörden und Menschen. Die offiziellen Beschränkungen („Quarantänen“) werden in Europa nicht so strikt ausfallen wie in China. Wahrscheinlich werden viele Entscheidungen dezentraler auf der Unternehmensebene getroffen werden. Allerdings sind für die kommenden Wochen weitreichende Einschränkungen (Absagen von Massenveranstaltungen, Produktionsminderungen aufgrund von Teilemangel, Beschränkungen bei Transportleistungen etc.) zu erwarten. Auch die Menschen werden selbst entscheiden, nicht am öffentlichen Leben teilzunehmen. Dies alles ist kein kompletter „shut down“, führt jedoch zu wirtschaftlichen Belastungen, die deutlich größer ausfallen können, als bisher angenommen. Vor diesem Hintergrund sind die starken Marktreaktionen an den Kapitalmärkten in den vergangenen Tagen nachvollziehbar.

Während die verschärfte Risikobedrohung an den Aktienmärkten schlagartig innerhalb weniger Handelstage eingepreist wurde, haben die Rentenmärkte über die Flucht der Anleger in Sicherheit kontinuierlich auf die steigende Bedrohungslage reagiert und Renditen für sichere Staatsanleihen massiv nach unten gedrückt.

Der weitere Verlauf an den Kapitalmärkten hängt jetzt stark davon ab, wie sich die Infektionszahlen außerhalb von China weiterentwickeln. Sollten diese exponentiell ansteigen und daraufhin noch drastischere Maßnahmen als oben erwähnt ergriffen werden, dann dürften die Märkte erneut deutlich negativ reagieren. Mit einer solchen Entwicklung wäre eine neue Dimension erreicht, die für Volkswirtschaften und den Unternehmenssektor mit rezessiven und auch nicht mehr vollständig aufzuholenden Einbußen einhergehen würden. Würde sich eine solche Verschärfung in den kommenden Tagen tatsächlich abzeichnen, dann wären Korrekturen an den Aktienmärkten in der gleichen Größenordnung, wie wir sie bereits in den vergangenen Tagen gesehen haben, nochmals möglich und die bereits massiv unter Druck geratenen Renditen würden sich weiter nach unten bewegen. Risikoaufschläge (Spreads) an den Kreditmärkten dürften sich merklich ausweiten und die Finanzmarktstabilität würde einem Robustheitstest unterzogen werden, der dann auch die Notenbanken auf den Plan rufen würde.

Da ein Übergang in ein solch verschärftes Risikoszenario nicht ausgeschlossen werden kann, wird die Nervosität und damit die Schwankungsbreite an den Märkten in den kommenden Tagen auf einem stark erhöhten Niveau verbleiben.

Wir rechnen nicht mit einer solchen absoluten Zuspitzung, sondern sehen als das wahrscheinlichere Szenario, dass der Virus zwar weiter um sich greift, in der Summe aber eine temporäre Belastung für Menschen und Wirtschaft darstellt. Die Bremswirkungen auf Wirtschaft und Unternehmen werden aufgrund der Länge der Belastung stärker ausfallen als zu Beginn des Infektionsausbruchs angenommen. Wachstumswahlen in China werden deutlich nach unten revidiert werden müssen. Gleiches gilt für andere asiatische Länder, aber auch für Europa und Deutschland. Die Belastungen kommen auch zunehmend im Unternehmenssektor an. Zahlreiche Unternehmen mussten bereits Umsatzwarnungen für die Geschäftslage im ersten Quartal aussprechen. Die Unternehmensgewinne im ersten Quartal werden durch die Corona-Effekte stark belastet sein und auch im Gesamtjahr werden die Gewinne der Unternehmen weniger stark ansteigen können als noch zum Jahresanfang angenommen.

Volkswirtschaft Kurzinformation. Coronavirus belastet die Weltwirtschaft



Makro Research
27. Februar 2020

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.