



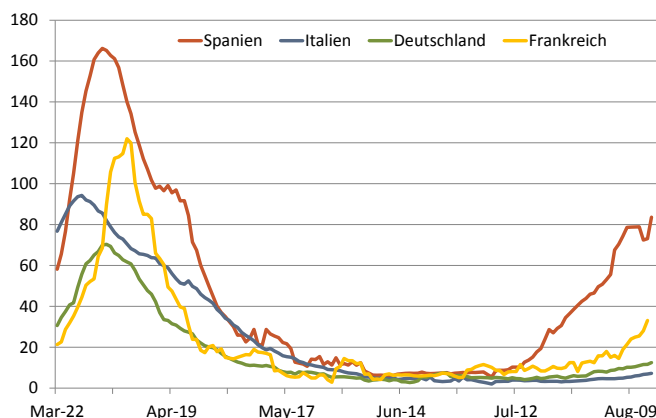
AUFSCHWUNG IN GEFAHR? NOCH IST DAS RISIKO BEGRENZT

von Dr. Holger Schmieding

Geht unserem Aufschwung bald die Puste aus? Da die Zahl der Sars-CoV-2 Neuinfektionen auch in Deutschland spürbar steigt, ist diese Gefahr nicht von der Hand zu weisen. Nach etwa 250 registrierten Fällen pro Tag Mitte Juni ist diese Zahl für den Durchschnitt der vergangenen sieben Tage jetzt auf über 1000 gestiegen. Ein kleiner Teil lässt sich allein damit erklären, dass heute mehr getestet wird. Laut Robert Koch Institut (RKI) ist die Zahl der Test von etwa 510.000 pro Woche in der ersten Julihälfte auf 672.000 in der ersten Augustwoche gestiegen. Aber gleichzeitig hat sich der Anteil der Menschen, bei denen dabei das Virus nachgewiesen wurde, von 0,6 % auf 1 % erhöht.

Diese Zahlen sind noch weit von den Spitzenwerten Anfang April entfernt. Zu der Zeit wurden 5000 Neuinfektionen pro Tag registriert, wobei 9 % der getesteten Personen infiziert waren. Dennoch gibt diese Entwicklung, die in vielen anderen Ländern noch ausgeprägter ist als bei uns (Grafik 1), Anlass zur Sorge auch über die gesundheitlichen Folgen hinaus. Sollte der Anstieg nicht in absehbarer Zeit wieder abflachen, könnte dies härtere Gegenmaßnahmen erfordern. Ein zweiter Lockdown der Art, wie wir ihn im März und April für etwa fünf Wochen hatten, würde auch der noch immer labilen Konjunktur einen schweren Schlag versetzen.

Grafik 1: Neuinfektionen pro 1 Million Einwohner



22.03.2020 – 13.08.2020; pro Tag, Durchschnitt der jeweils letzten sieben Tage.
Quelle: Johns Hopkins University

Fünf Gründe für vorsichtigen Optimismus

Zum Glück sprechen fünf Gründe für einen vorsichtigen Optimismus. Es kann uns gelingen, mit dem Virus zu leben, ohne noch einmal erhebliche Teile der Wirtschaft abschalten zu müssen.

Erstens haben wir seit März viel über das Virus gelernt. Wir sind besser in der Lage, Infektionsherde zu isolieren, besonders gefährdete Menschen zu schützen und erkrankte Personen zu behandeln.

Zweitens ist das Durchschnittsalter der neu Infizierten erheblich gesunken. Dies mindert das Risiko schwerer Verläufe. In den vergangenen beiden Wochen waren laut RKI 43 % der neu infizierten Menschen unter 30 Jahre alt. Anfang April hatte dieser Anteil bei 19 % gelegen.

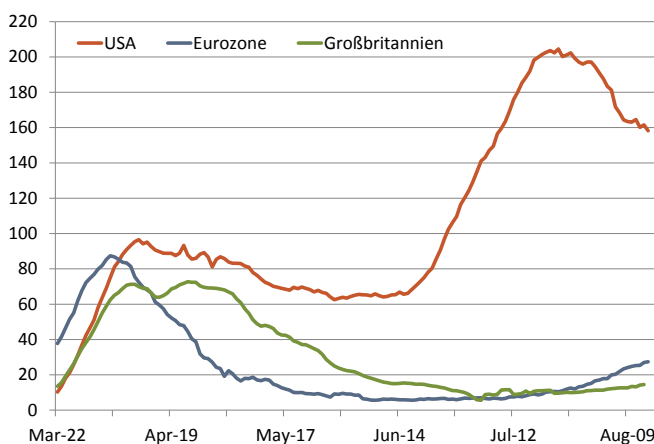
Drittens hat unser Gesundheitssystem derzeit viele freie Kapazitäten. Wir sind weit von der Infektionsschwelle entfernt, ab der wir zu harten Maßnahmen gezwungen sein könnten, um eine Überlastung beispielsweise der Intensivstationen zu vermeiden. Laut DIVI-Intensivregister mussten am 13. August 224 Menschen in Deutschland mit Covid-19 auf Intensivstationen behandelt werden. Während insgesamt 21.826 Betten in Intensivstationen belegt waren, waren weitere 8.563 Betten frei.

Viertens ist der Anstieg der Infektionen laut Robert Koch Institut zu einem erheblichen Teil auf mehr Feiern im Familien- und Freundeskreis sowie auf mehr Reisetätigkeit im Sommer zurückzuführen. Das spricht dafür, dass wir mit vorsichtigerem Verhalten (mehr Abstand, kleinere Partys), regional begrenzten Eingriffen und Tests für Rückkehrer aus Risikogebieten das Infektionsgeschehen wieder besser in den Griff bekommen können. Über den Rückschlag für einige Sektoren wie Ferntourismus und die Unterhaltungsbranche hinaus dürfte keine dieser Maßnahmen die Konjunktur ernsthaft gefährden.

Fünftens lohnt sich ein Blick auf die USA. Nachdem dort Präsident Trump und die Gouverneure vieler Bundesstaat-

ten das Virus nicht ernst genug genommen hatten, war die Zahl der Neuinfektionen dort ab Juni explodiert auf einen Wert, der vor drei Wochen – pro Kopf gerechnet – sechzehnmal höher lag als derzeit in Deutschland und nahezu achtmal höher als in der Eurozone insgesamt. Seitdem gehen die Zahlen in den USA wieder langsam zurück (Grafik 2). Die besonders betroffenen Bundesstaaten haben einige maßvolle Restriktionen eingeführt. Vor allem verhalten sich die Menschen etwas vorsichtiger.

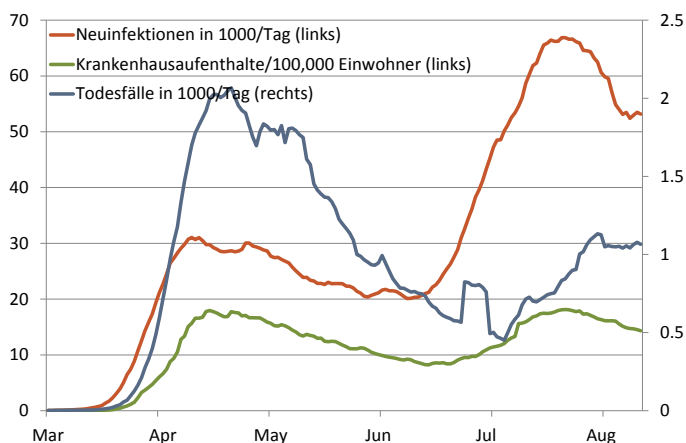
Grafik 2: Neuinfektionen pro 1 Million Einwohner



22.03.2020 – 13.08.2020; pro Tag, Durchschnitt der jeweils letzten sieben Tage.
Quelle: Johns Hopkins University

Bisher haben die hohen Fallzahlen in den USA – anders als im April in New York – das Gesundheitssystem nicht überlastet. Die Zahl der Menschen, die im Krankenhaus behandelt werden müssen, und die Todesfälle liegen zum Glück weiter unter dem Niveau von März/April (Grafik 3).

Grafik 3: Virus-Trends in den USA



22.03.2020 – 13.08.2020; Neuinfektionen pro Tag, in 1000, linke Skala; Patienten im Covid-19 im Krankenhaus, pro 100.000 Einwohnern, linke Skala; Todesfälle pro Tag, in 1000, rechte Skala; Durchschnitt der jeweils letzten sieben Tage.
Quelle: Covidtracking.com

Damit sind auch die USA weit von der Schwelle entfernt, ab der die medizinische Lage einen neuen harten und große Teile des Landes betreffenden Lockdown erfordern würde.

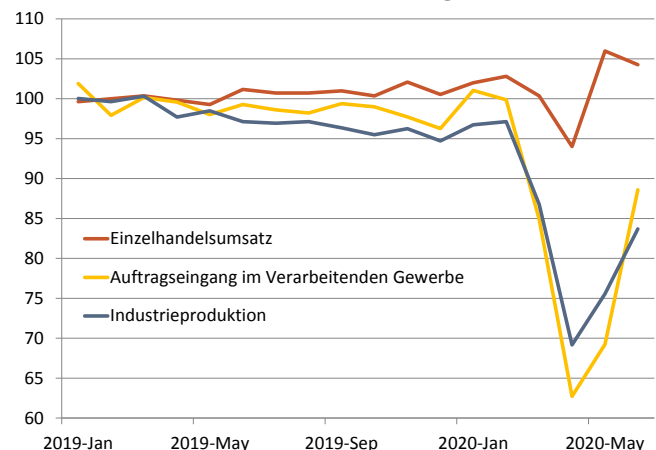
In den USA schwächen sich die Zuwachsraten des privaten Verbrauchs und der Beschäftigung etwas ab. In den betroffenen Regionen gehen die Menschen etwas seltener in Restaurants und Geschäfte. Aber der Aufschwung in den USA läuft insgesamt dennoch weiter.

Die Produktion ist wieder angesprungen

Dazu kommt, dass die Industrieproduktion bei uns in Deutschland, in Europa sowie in China und den USA wieder angesprungen ist. Auch die Auftragslage hat sich deutlich gebessert. Grafik 4 zeigt die Entwicklung in Deutschland. Insgesamt hatte der Einzelhandel auch dank eines florierenden Online-Geschäftes nur geringe Einbußen hinzunehmen. Dagegen war die Produktion in der Industrie im März und April eingebrochen. Jetzt müssen einige Unternehmen und Geschäfte ihre Lagerbestände wieder auffüllen. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht kann uns ein Lageraufbau für einige Monate über einen flacheren Anstieg bei einigen Dienstleistungen hinweghelfen.

Solange wir – und unsere Nachbarn – unser Verhalten hinreichend an die Infektionslage anpassen und mit gezielten Restriktionen gegensteuern, dürfte unser Aufschwung trotz einer höheren Fallzahl weiter laufen können. Wir haben es selbst in der Hand. Unsere Prognosen beruhen weiterhin auf der Annahme, dass wir harte Restriktionen wie im März und April vermeiden können, auch wenn es einzelne Einschränkungen und Rückschläge geben dürfte.

Grafik 4: Deutschland: Aufschwung nach der Krise



01.01.2020 – 30.06.2020; Indexwerte, umbasiert auf Januar 2020 = 100. Quelle: Destatis

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

IMPRESSUM

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Hamburg

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

London

Dr. Florian Hense
+44 20 3207 -7859 | florian.hense@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

New York

Dr. Mickey Levy
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

Roiana Reid

+1 646 949 -9098 | roiana.reid@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- Aktuelles
- Geldpolitik
- Konjunktur
- Schwellenländer
- Trends
- Währungen

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 14.08.2020

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de