



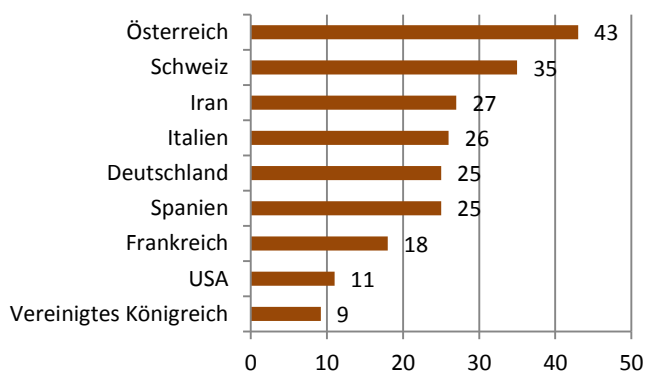
## DIE WELT NACH CORONA (1): NACH DEM SHUTDOWN

von Dr. Jörn Quitzau

Der Ausnahmezustand in Wirtschaft und Gesellschaft hat das Ziel, die Ausbreitung der Corona-Infektionswelle zu verlangsamen. Neben den Kontaktbeschränkungen wurden zunächst Großveranstaltungen von den Behörden untersagt, später Restaurants, Geschäfte und andere Gewerbebetriebe geschlossen. Darüberhinaus haben zahlreiche Unternehmen ihren Geschäftsbetrieb eingeschränkt und – wo möglich – ihren Mitarbeitern die Möglichkeit gegeben, aus dem Home Office zu arbeiten. Persönliche Begegnungen sollen vermieden werden, um die Infektionsgefahr zu senken. Nebenbei helfen die Maßnahmen, die nötigen Vorsichts- und Hygieneregeln gemeinsam einzuüben.

Ein Blick auf die Zahlen zeigt den Erfolg der bisherigen Strategie. Auch wenn die Gesamtzahl der Infektionen weiter steigt und gemäß Daten der Johns Hopkins Universität weltweit bei rund zwei Millionen Menschen liegt, verlangsamt sich der Anstieg der Neuinfektionen. Zudem ist der Zeitraum, in dem sich die Zahl der Infizierten verdoppelt, deutlich gestiegen. Bundeskanzlerin Merkel hatte ursprünglich einen Anstieg der Verdopplungszeit auf zehn Tage als Voraussetzung genannt, um über das Lockern der strikten Regeln sprechen zu können. Am 13. April lag die Verdopplungszeit in Deutschland bereits bei 25 Tagen. Die Zeit des exponentiellen Wachstums ist offenbar vorbei.

### Verdopplungszeit der Corona-Fallzahlen



Verdopplungszeit in Tagen. Stand: 13. April 2020. Quelle: Statista

Auch wenn das öffentliche Leben nun nach und nach wieder hochgefahren wird, werden die Vorsichts- und Hygieneregeln – Abstand halten, Händewaschen, Husten-/Nies-Etikette – weiter einzuhalten sein. Erst wenn ein Impfstoff vorhanden ist, wird es eine vollständige Rückkehr zur Normalität geben. Welche wirtschaftlichen Effekte sind in der Übergangszeit zu erwarten?

### Abstandsgebot als größte Herausforderung

Das Einhalten der Abstandsregel wird in vielen Bereichen und für viele Unternehmen eine große Herausforderung sein. Wenn einfache Gesichtsmasken keinen verlässlichen Schutz bieten, sind Menschenansammlungen mit engem Kontakt zu vermeiden. Damit wird bereits der Berufsverkehr in öffentlichen Verkehrsmitteln zum Problem. Um die Lage zu entzerren, können Arbeitnehmer, die nicht unbedingt physisch am Arbeitsplatz präsent sein müssen, weiter im Home Office arbeiten. Außerdem wäre es für Unternehmen eine Möglichkeit die Arbeitszeiten zu flexibilisieren, sodass sich der Berufsverkehr gleichmäßiger über den Tag verteilt.

Einzelhandelsgeschäfte mit nur geringem Kundenaufkommen können ohne nennenswerte Einschränkungen wieder öffnen. Geschäfte mit höherer Besucherfrequenz müssten gegebenenfalls Einlasskontrollen einführen, ähnlich wie es derzeit in Supermärkten üblich ist. Das gestrige Treffen von Bundeskanzlerin Merkel und den Landeschefs zielt auf solche Lösungen: Geschäfte mit einer Fläche bis zu 800 Quadratmetern sollen unter Auflagen ab kommenden Montag wieder öffnen können.

### Kontingente und höhere Preise

In vielen Bereichen wird es Zwischenlösungen geben zwischen vollständigem Shutdown und vollständiger Normalität. Es wird darum gehen, das Geschäft in der Übergangszeit auf reduziertem Niveau weiterzuführen, um bestimmte Engpässe zu verhindern. In Restaurants dürften die Abstände zwischen den Tischen und Sitzplätzen erhöht werden. Bei Veranstaltungen – z.B. im Kino, Theater oder bei Konferenzen – sind häufig der Einlass und das Verlassen

die Momente, in denen Abstandhalten kaum möglich ist. An Flughäfen sind es die Checkin-Schalter sowie die Sicherheitskontrollen, die anders zu organisieren wären, wenn die Zahl der Fluggäste wieder steigt. In Hotels lassen sich die Hygiene- und Abstandsregeln vor allem an den Frühstücksbuffets kaum einhalten. Aber ist das ein Grund, Hotels komplett oder für touristische Zwecke geschlossen zu halten? In manchen Fällen dürften Kontingente eine Option sein, um die Nachfrage zu steuern und zu begrenzen.

Wenn Unternehmen in dieser Übergangsphase nur einen Teil ihrer potentiellen Kunden bedienen können, sind höhere Preise wahrscheinlich. Nicht nur die Fixkosten müssen mit weniger Kunden verdient werden, an manchen Stellen steigt der organisatorische Aufwand – zum Beispiel wenn Personal für Einlasskontrollen und die Überwachung der Abstandsregeln eingestellt werden muss. Manche Dienstleistung kann vorübergehend den Charakter eines Luxusgutes bekommen, weil nur Kunden mit einer entsprechend hohen Zahlungsbereitschaft bedient werden können.

Was wirtschaftlich umsetzbar ist, kann letztlich nur vor Ort in den Unternehmen entschieden werden. Es gibt aber keinen Grund, es die Unternehmen nicht selbst herausfinden und entscheiden zu lassen. Die Aufgabenteilung muss klar sein: Von der Politik kommen die Regeln, die nötig sind, um die Infektionswelle weiter unter Kontrolle zu halten. Von den Unternehmen kommt die Kreativität, um unter diesen erschwerten Bedingungen das Geschäft am Laufen zu halten. Es ist eine Stärke der Marktwirtschaft, dass es keine „One size fits all“-Lösungen gibt, sondern dass Betroffene vor Ort die für sie passenden, individuellen Lösungen finden.

### Unsichtbare Wertschöpfung

Wie kreativ viele Betroffene mit der Situation umgehen, hat sich in den letzten Wochen bereits an verschiedenen Stellen gezeigt. Textilunternehmen produzieren Schutzbekleidung, Restaurants bieten Außer-Haus-Verkauf und Lieferservice an, Musiker geben Online-Konzerte und auch die Konferenzbranche versucht, ihr Angebot ins Internet zu verlegen. Video- und Webkonferenzen boomen genauso wie Podcasts. Dabei zeigt sich ein oft übersehener Effekt der Digitalisierung: Die mit einem digitalen Dienstleistungsangebot verbundene Wertschöpfung ist in den wirtschaftlichen Kennzahlen oft nur unzureichend sichtbar, weil viele digitale Güter und Dienstleistungen (nahezu) kostenlos verfügbar sind.

Wenn Unternehmen ihren Kunden während der Lock-down-Phase statt einer Kundenveranstaltung einen Podcast oder eine Web-Konferenz als Ersatz anbieten, entstehen vergleichsweise geringe Kosten. Für eine reguläre Kundenveranstaltung werden im Regelfall Konferenzräume angemietet, Cateringunternehmen und oft Technikdienstleister benötigt. Hinzu kommen oft noch die Reisekosten für die Referenten. Im Vergleich dazu fallen die Kosten für eine internetbasierte Informationsveranstaltung minimal aus und zugleich lässt sich ein weitaus größerer Kundenkreis erreichen als mit einer Präsenz-Veranstaltung. Es entstehen aber auch keine Einkommen bei den oben genannten Dienstleistern. Der Informationswert beider Formate mag für die Kunden gleichermaßen hoch sein. In der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ist die Wertschöpfung der Podcasts oder der Web-Konferenz gleichwohl viel niedriger. Digitale Notlösungen helfen also, bestimmte Dienstleistungen, die üblicherweise mit persönlichen Kontakten einhergehen, aufrecht zu erhalten. Die in Zahlen messbare Wertschöpfung bildet diese Notlösungen jedoch nur unzureichend ab.

### Ausblick: Halbe Kraft voraus

Der Wirtschaftsmotor wird nicht so schnell wieder anspringen können, wie er abgeschaltet wurde. Weil die Hygiene- und Sicherheitsmaßnahmen noch viele Monate eingehalten werden müssen, werden das öffentliche und das Wirtschaftsleben für einige Zeit gemächlicher ablaufen. Einige Branchen müssen noch lange Zeit pausieren, Großveranstaltungen bleiben nach den gestrigen Beschlüssen mindestens bis zum 31. August 2020 verboten.

Ob längere Unterbrechungen allein mit Kurzarbeit aufgefangen werden können, ist zweifelhaft. Wahrscheinlich wird ein Teil der Kurzarbeit zu echter Arbeitslosigkeit. Je schneller es gelingt, den wirtschaftlichen Shutdown zu beenden und dabei trotzdem die Gesundheitsrisiken zu kontrollieren, desto besser stehen die Chancen, lang anhaltende strukturelle Probleme zu vermeiden.



## **Unsere Berichte zu den volkswirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise:**

Etablierte Währungen vs. Bitcoin: Corona-Krise zeigt Mängel der Bitcoin-Idee (15. April 2020), Dr. Jörn Quitzau

Keine Angst vor höheren Preisen (10. April 2020),  
Dr. Jörn Quitzau

Corona-Hilfspakete: Chancen, Risiken, Nebenwirkungen  
(06. April 2020), Dr. Jörn Quitzau

Wegen Corona-Krise: Vorerst geringere Aussagekraft der Inflationsrate (30. März 2020), Dr. Jörn Quitzau

Corona – Der nächste Schritt: Perspektiven schaffen  
(25. März 2020), Dr. Jörn Quitzau

Corona-Krise: Was kann die Wirtschaftspolitik tun?  
(19. März 2020), Dr. Jörn Quitzau

Wirtschaftliche Folgen der Corona-Krise (16. März 2020),  
Dr. Holger Schmieding



# 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](http://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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 16.04.2020

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)