

COVID-19 – ein Stresstest für die Wirtschaft

2. März 2020

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

Die zunehmende Ausbreitung des Corona-Virus (COVID-19) sorgt für ein hohes Maß an Unsicherheit. Sollte dadurch die Wirtschaftsaktivität für eine längere Zeit stark beeinträchtigt werden, dürften auch EZB und Fed nicht mehr lange darüber hinwegsehen können.

Konjunkturelle Bremsspurten werden sichtbarer

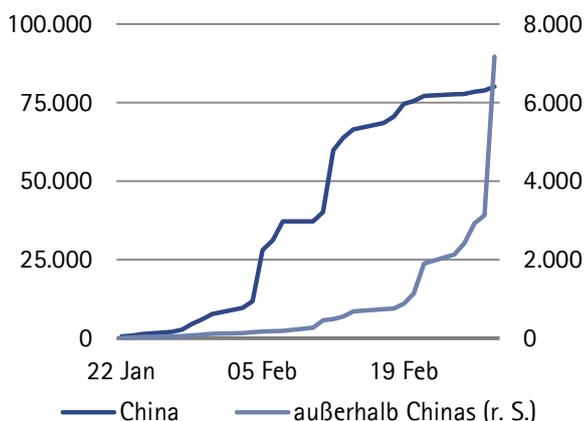
Während die offiziellen Zahlen zu den Neuerkrankungen innerhalb Chinas im Trend zurückzugehen scheinen, steigen sie zeitverzögert nun außerhalb Chinas stark an. Die Dunkelziffer ist jedoch zu hoch, um das Ausmaß der Epidemie tatsächlich abschätzen zu können. Mit der Ausbreitung des Corona-Virus werden auch die wirtschaftlichen Folgen sichtbarer, wenngleich bisher nur wenige „harte“ Konjunkturdaten vorliegen, die über den Januar hinausgehen. Viele Indikatoren fallen äußerst schlecht aus, so beispielsweise der massive Einbruch der Pkw-Absatzzahlen in China Anfang Februar (mehr als 90 % unter dem Vorjahresniveau). Einzelne Indikatoren deuten aber auch an, dass in China die Produktion teilweise langsam wieder anläuft. Die Auslastung der Kapazitäten liegt jedoch weiterhin erheblich unter dem Niveau von vor Beginn der Epidemie. Umsatzeinbrüche, Produktionsstörungen und damit verbundene Lieferengpässe machen sich mittlerweile zunehmend auch in anderen Ländern bemerkbar. Betroffen sind in aller erster Linie Länder wie Vietnam, Südkorea, Japan und Australien, die wirtschaftlich besonders eng mit China verflochten sind. Die dort zuletzt zu beobachtende starke Stimmungseintrübung ist in Europa und den USA bislang noch nicht angekommen.

Hoffnungsschimmer: Mit Chinas Wirtschaft geht es langsam wieder aufwärts, ...

... in anderen Ländern nehmen Belastungen dagegen zu

Corona-Welle schwappet über ...

Bestätigte Infektionen (kumuliert)



Quelle: National Health Commission Peoples Republic of China, WHO

... bald wohl auch auf das ifo-Geschäftsklima

Stimmungsindikatoren (Index)



Quelle: Refinitiv Datastream

Mit Corona-Ausbreitung erhöhte Konjunkturrisiken im ersten Halbjahr 2020

Mit der Virus-Ausbreitung in Europa ist jedoch davon auszugehen, dass Gewinnwarnungen von Unternehmen sowie Meldungen zu Produktionsbeeinträchtigungen zunehmen und sich die Stimmungsindikatoren hierzulande ebenfalls eintrüben werden. In den „harten“ Konjunkturdaten dürfte sich dies zeitverzögert niederschlagen.

Damit steigt das Risiko einer stärkeren Beeinträchtigung der Wirtschaftsaktivität vor allem im ersten und zweiten Quartal 2020. Wir gehen derzeit weiterhin davon aus, dass in der zweiten Jahreshälfte ein Aufholungsprozess einsetzt. Allerdings lässt sich nicht absehen, ob die Belastungen für die Wirtschaft auch im dritten Quartal und womöglich noch viel länger anhalten und wie rasch und stark die erwartete Aufholung ausfällt. Für unsere 2020er-BIP-Prognosen bestehen auch jenseits von China somit erhebliche Abwärtsrisiken.

Märkte versteifen sich auf
Leitzinssenkungen der EZB
und Fed, ...

... doch temporäre Liquiditätshilfen
wären angebracht

Fed und EZB in Habachtstellung

In den besonders vom Virus betroffenen Ländern greifen Regierungen und Notenbanken bereits stützend ein, um die wirtschaftlichen Folgen abzufedern (u. a. China, Hongkong, Italien). Mittlerweile preisen die Finanzmärkte auch für die EZB und die Fed deutliche Leitzinssenkungen ein. Sollte sich die rasante Talfahrt an den internationalen Aktienmärkten fortsetzen, dürften beide Notenbanken zügig handeln. Die Fed hat bereits am vergangenen Freitag signalisiert, zu handeln, wenn sich aus ihrer Sicht die Risiken für die US-Wirtschaft verstärken. Die geldpolitische Kehrwende der Fed nach dem Einbruch an den Aktienmärkten Ende 2018 zeigt, dass die US-Notenbank der Erhaltung der Finanzmarktstabilität eine äußerst hohe Priorität einräumt. Die Bank of Japan hat heute früh dem Bankensektor zusätzliche Liquidität bereitgestellt. Auch der Handlungsdruck auf die EZB nimmt zu, da der Virus die Wirtschaft des Euroraums in einer Phase schon schwacher Wachstumsdynamik trifft. Unserer Einschätzung nach können rasche Leitzinssenkungen jedoch nur eine Beruhigungspille für die Finanzmärkte sein. Denn das Zinsniveau ist bereits sehr niedrig und in der aktuell unsicheren Lage dürften Kredite und Investitionen mit noch tieferen Leitzinsen und günstigeren Finanzierungsbedingungen wohl kaum angeschoben werden. Eine größere Gefahr droht für die Wirtschaft unseres Erachtens eher aus einem Reißen der „Liquiditätskette“. Angebots- bzw. nachfrageseitige Ausfälle können Unternehmen ernsthafte Liquiditätsengpässe bereiten. Im schlimmsten Fall drohten Zahlungsausfälle, Konkurse sowie ein entsprechender Beschäftigungsabbau. Um derart schwerwiegende Folgen für die Wirtschaft abzuwenden, bräuchten unserer Ansicht nach kurzfristige Liquiditätsmaßnahmen oder verstärkte Käufe von Unternehmensanleihen mehr als weitere Leitzinssenkungen.

Tiefe Bund-Renditen und fester
US-Dollar

An Finanzmärkten hält Risk-off-Stimmung an

An den Finanzmärkten werden wegen der erhöhten Unsicherheiten sichere Anlagehäfen wie erstklassige Staatsanleihen oder der USD gesucht bleiben. Wir erwarten, dass die 10-jährige Bundesanleihe und US-Treasury weiterhin auf äußerst tiefen Niveaus rentieren werden und EUR-USD in einer Spanne von 1,07–1,12 notiert.

Prognosen	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	2018	2019	2020P	2021P	2018	2019	2020P	2021P
% zum Vorjahr								
Welt	3,6	2,9	2,9	2,9				
Euroraum	1,9	1,1	0,8	0,8	1,8	1,2	1,2	1,2
Deutschland*	1,5	0,6	0,8	0,8	1,7	1,4	1,5	1,3
Großbritannien	1,3	1,3	0,8	0,9	2,5	1,8	1,7	1,8
USA	2,9	2,3	1,8	1,6	2,4	1,8	2,0	1,8
China	6,6	6,1	5,7	5,4	2,2	2,9	3,4	1,9

Quelle: Refinitiv Datastream. 2020–21: Prognose BHL, Economic Research * Kalendereffekt berücksichtigt. 2018/19/20/21: 0,0/0,0/+0,4/0,0 Prozentpunkte

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BHL	Bankhaus Lampe	Fed	Federal Reserve Bank (US-Zentralbank)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	PMI	Purchasing Manager Index (Einkaufsmanagerindex)
EUR	Euro als Währung	USD	US-Dollar als Währung
EZB	Europäische Zentralbank	WHO	World Health Organization

Begriff	Erklärung
Bank of Japan	Zentralbank von Japan
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
ifo-Geschäftsklima	Das ifo-Geschäftsklima basiert auf ca. 9.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Das Geschäftsklima ist ein transformierter Mittelwert aus den Salden der Geschäftslage und der Erwartungen. Quelle: ifo Institut (Informationen wörtlich und gekürzt übernommen)
Kalendereffekt	Beeinflussung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts durch Feiertage
Leitzinsen	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank (auch: Zentralbank)	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Staatsanleihe/Staatstitel	Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen u. a. deutsche Bundesanleihen, britische Gilts, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Bankhaus Lampe Economic Research

Jägerhofstraße 10

40479 Düsseldorf

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmarstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

25 Sackville Street
London W1S 3AX
United Kingdom
Telefon +44 203 405-1037

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

LAMPE CAPITAL NORTH AMERICA LLC

NEW YORK

712 Fifth Avenue, 28th floor
New York, NY 10019
USA
Telefon +1 212 218-7410

LAMPE CREDIT ADVISORS GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-390
Telefax +49 211 4952-849

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

Speersort 10
20095 Hamburg
Telefon +49 40 688788-0
Telefax +49 40 688788-70

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50