



Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Fazit: Die Weltkonjunktur bewegt sich relativ schnell in die nächste Phase der Corona-Ausbreitung. In Anbetracht fehlgeschlagener Eingrenzungen in China ist nun eine Rückkehr zur Normalität notwendig – zumindest was das Verarbeitende Gewerbe angeht. Der Einfluss des Virus wird sich wahrscheinlich in den folgenden Monaten immer weniger in stillstehenden Fabriken als vielmehr in Verhaltensänderungen der Bevölkerung zeigen. Eine erhöhte Risikoaversion ist wünschenswert und zu erwarten, wird jedoch vor allem Teile des Dienstleistungssektors empfindlich treffen.

Zinssenkungen von Notenbanken helfen in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit nur wenig. Gefragt sind vielmehr die Fiskalpolitik sowie ein langer Atem der deutschen Industrie.

Es wird immer unsicherer, ob sich das Coronavirus eindämmen lässt und die Implikationen für die Weltwirtschaft berechenbar sind. Auch die Erwartung, dass es die chinesische Wirtschaft vor allem im ersten Quartal 2020 treffen wird, sich danach aber deutliche Aufholeffekte zeigen, wird zunehmend angezweifelt. Gleiches gilt für die Hoffnung, dass negative Impulse für die Weltkonjunktur in erster Linie aus China zu erwarten sind. So wird eine Revision des gesamten Konjunkturausblicks für 2020 immer notwendiger – sowohl für China als auch für die Weltwirtschaft. Die Finanzmärkte sind ebenfalls zunehmend in Sorge, dass der Virus mittel- bis langfristige Folgen haben könnte. Ist dies aktuell nur alles Übertreibung?

Der Versuch der chinesischen Behörden, den Virus durch Abkapselung betroffener Gebiete einzudämmen und somit relativ schnell wieder zu einer Normalität im Wirtschaftsleben zurückkehren zu können, ist angesichts der globalen Ansteckungszahlen gescheitert. Was nun? Die Wirtschaft lahm zu legen ist eine Not, aber sicherlich kein Dauerzustand. **Um gravierende Verwerfungen und Engpässe zu verhindern, muss nun, trotz der weiterhin steigenden Infektionen, eine Rückkehr zur Normalität stattfinden**, zumindest was die Güterproduktion angeht. Gleichzeitig ist bei Panikverhalten – wie es die Finanzmärkte bereits zeigen – Deeskalation notwendig. Behörden in China, aber auch weltweit weisen deshalb darauf hin, wie man sich zu verhalten hat, um eine Infektion zu vermeiden. Auch dürfte eine Rückkehr zur bzw. die Beibehaltung der Normalität gefördert werden, um negative wirtschaftliche Konsequenzen einzudämmen. Dies wird allerdings nur teilweise gelingen.

Auch wenn viel darüber geschrieben wird, dass chinesische Fabriken still stehen, was der deutschen Industrie schadet (siehe IKB-Kapitalmarkt-News [28. Februar 2020](#) und [24. Februar 2020](#)): die globale und deutsche Industrieproduktion wird kurzfristig eine Rückkehr zur Normalität anstreben. Gravierender ist, dass Ratschläge der Behörden und Ansteckungssorgen zu erhöhter Risikoaversion und infolge dessen zu einer Verhaltensänderung in der Bevölkerung führen. Dies wird vor allem Dienstleistungssektoren wie Tourismus, Gastronomie, Veranstalter, Verkehrsunternehmen und Teile des stationären Einzelhandels beeinflussen. **Es ist nicht die Ansteckungsgefahr der produktiven Bevölkerung, sondern ihre Risikoaversion, die von nun an den deutlich größeren Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung haben sollte.** Es benötigt auch keine massenhaften Infektionen, um dieses Verhalten zu fördern. Schon vereinzelte Infektionen sowie Empfehlungen der Gesundheitsbehörden reichen aus, um das Risikobewusstsein und das Verhalten zu verändern. Dies ist gewollt und langfristig vielleicht auch sinnvoll, hat aber negative wirtschaftliche Konsequenzen insbesondere für Teile des Dienstleistungssektors zur Folge.

Würde sich der Einfluss des Virus vor allem in der Stilllegung von Fabriken zeigen, wäre mit einem Angebotsschock und damit einem niedrigeren Wachstum und höherer Inflation zu rechnen. Ein mögliche Angebotsknappheit wäre aufgrund der angestrebten Normalität vor allem ein kurzfristiges Phänomen. Bedeutender wird es sein, dass die Nachfrage nach bestimmten Dienstleistungen deutlich nachlassen wird. So wird sich der weitere Einfluss des Virus

eher in einer nachlassenden Nachfrage manifestieren, als in einem beschränkten Angebot, das eher deflationär als inflationär wirken sollte.

Ob Inflations- oder Deflationstendenzen entstehen: weitere Zinssenkungen scheinen bis auf einen positiven Einfluss auf die Staatsschuldendynamik unangebracht. Investoren- und Konsumvertrauen werden infolge der hohen Unsicherheit von Zinsen kaum noch positiv beeinflusst. Die Finanzmärkte machen es vor, was Unternehmer- und Konsumentenentscheidungen in den kommenden Monaten prägen werden: Risikoaversion. Wenn eine konjunkturelle Stütze notwendig sein sollte, muss diese von der Fiskalpolitik kommen. Nur sie hat im aktuellen Umfeld einen ausreichend schnellen und wirksamen Einfluss auf die Realwirtschaft. Anders ausgedrückt: Auch wenn die Märkte mehr und mehr von einer Zinssenkung ausgehen, ist vor allem die Fiskalpolitik gefragt, um die Risikoeinschätzungen der Realwirtschaft effektiv zu beeinflussen und die Rahmenbedingungen für Konsum und Investitionen zu stärken. Der Gedanke von Helikoptergeld – wie es aktuell in Hongkong eingeführt wird – wäre die einzig effektive Reaktion von Notenbanken auf eine eskalierende Panik in der Realwirtschaft.

Renditen in den USA und in Deutschland sind infolge der Risikoaversion erneut deutlich gefallen, was dem Goldpreis weiter Auftrieb verliehen hat. Aufgrund der Konjunktursorgen hat der Ölpreis deutlich an Boden verloren. Dies wird die Inflationsraten in den kommenden Monaten ebenfalls unter Druck setzen. Doch sind die deutlichen Korrekturen auf den weltweiten Aktienmärkten nachvollziehbar? Da die Unsicherheit über das Ausmaß und den Einfluss des Virus groß bleiben wird, kann hierüber aktuell nur spekuliert werden. Weil Finanzmärkte die Gewohnheit haben, zu übertreiben und Herdenverhalten zeigen, kann allerdings auch aktuell davon ausgegangen werden, dass der Aktienmarkt nicht nur durch fundamentale Überlegungen getrieben ist. Allerdings bleibt es schwer einzuschätzen, welche Einschätzung fundiert ist. So ist jegliche Investitionsentscheidung bezüglich des DAX spekulativ. Auf mittel- bis langfristige Sicht mag die Entwicklung hingegen klarer sein – wenn am mittel- bis langfristigen Wirtschaftsausblick nicht gezweifelt wird. Doch ob alle Firmen den langfristigen Ausblick erreichen werden, davon kann im Falle einer anhaltenden Rezession in der Industrie kaum ausgegangen werden. Vielleicht liegt hier das größte Risiko: **Nach einem Jahr, in dem die Industrieproduktion um 4,5 % geschrumpft ist, verzögert sich die Erholung um mindestens ein Quartal, wahrscheinlich aber um zwei Quartale. Dies macht die aktuelle Industrierezession nicht nur belastender als in vorigen Zyklen, sondern auch bedeutend länger.** Dies ist für das systematische Ausfallrisiko nicht bedeutungslos.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugswise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

28. Februar 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg