

Sonderbericht

Pandemie-Update Nr. 18: Impfungen in Deutschland nehmen Fahrt auf



Das Wichtigste in Kürze: Die ansteckendere „britische“ Virus-Mutation trug im März und in der ersten Aprilhälfte zu erhöhten Neuinfektionen in Deutschland bei. In den letzten Tagen stiegen die positiven Corona-Tests jedoch nicht weiter an, so dass der Höhepunkt der dritten Welle möglicherweise bereits erreicht wurde. Die Auslastung der Intensivbetten, welche den Infektionen zeitlich folgt, nimmt jedoch immer noch zu, und sie befindet sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau.

21. April 2021

Insgesamt hält das Auf und Ab der Fallzahlen in Europa seit Beginn der Herbst- und Winterwelle letztes Jahr fast unvermindert an. Der rückläufigen Tendenz in Ostmitteleuropa steht beispielsweise ein Wiederanstieg in den Niederlanden entgegen. Spürbare und voraussichtlich dauerhafte Rückgänge des Infektionsgeschehens sind allerdings in denjenigen Staaten mit frühen Massenimpfungen wie den USA und Großbritannien sichtbar. Erfreulicherweise hat sich auch in der EU das Impftempo zuletzt deutlich beschleunigt.

Die konjunkturelle Erholung in den USA ist im vollen Gange und in China größtenteils schon abgeschlossen, während sie sich für den Euroraum und Deutschland noch etwas weiter nach hinten verschiebt. Wir rechnen nach einer Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im 1. Quartal für das laufende 2. Quartal nur mit einer verhaltenen Entwicklung. Im 2. Halbjahr dürften die dann hoffentlich möglich gewordenen Lockerungen aber auch hier die Wachstumsraten beflügeln.

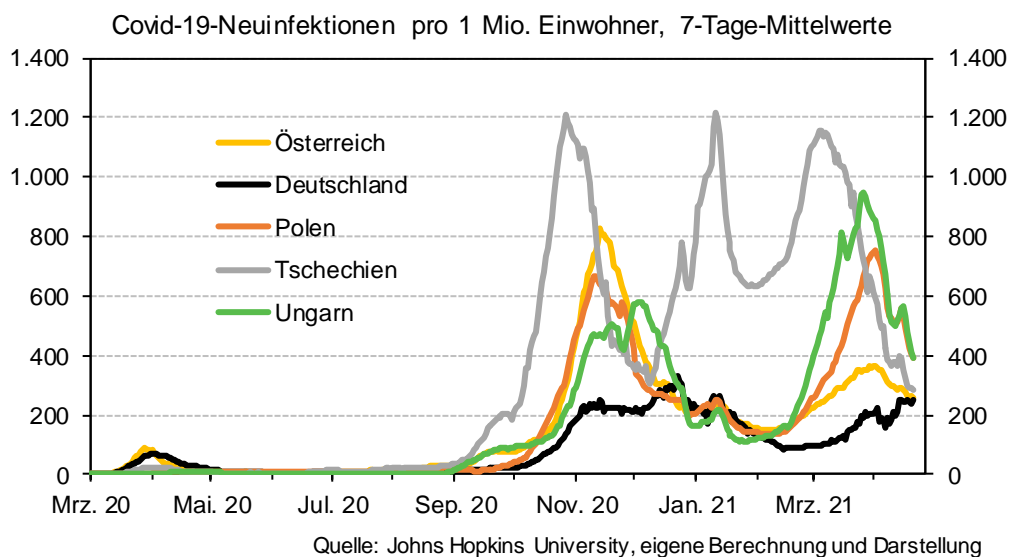
An den US-amerikanischen und den europäischen Aktienmärkten drohen nach dem Erreichen immer neuer Rekordstände der wichtigsten Indizes Rückschläge, auf die viele Anleger für einen Einstieg geradezu warten. Der leichte Renditeanstieg in der Eurozone in den letzten Wochen fügt sich in das Bild einer sich auch hierzulande abzeichnenden Konjunkturerholung.

- Dr. Torsten Gruber
- Dr. Thorsten Proettel
- Bernhard Spitz

1. Infektionsgeschehen in Deutschland und der Welt

Das Infektionsgeschehen in Deutschland weist aktuell Ähnlichkeiten mit dem Aprilwetter auf, bei dem bekanntlich Schneeschauer und Sonnenschein dicht aufeinanderfolgen können und bei dem der Gesamteindruck deshalb gemischt ausfällt. Zunächst ist festzuhalten, dass die Anzahl der positiv ausgefallenen Corona-Tests in der ersten Aprilhälfte wie befürchtet weiter angestiegen ist. Das Osterfest brachte zwischenzeitlich nur einen scheinbaren Einbruch, da stellenweise Testzentren, Labore sowie Gesundheitsämter geschlossen blieben. Doch die Entwicklung nach Ostern wies anfänglich klar nach oben. In den letzten Tagen zeichnete sich jedoch ein Plateau ab: Seit einer Woche lässt sich nämlich für Deutschland ein relativ stabiler Durchschnittswert von knapp 250 Fällen pro 1 Mio. Einwohner errechnen. Die Beruhigung des Infektionsgeschehens ist insofern erfreulich, aber das Niveau ist noch relativ hoch. Zum Vergleich: Der bisherige Spitzenwert für die Bundesrepublik lang Mitte Dezember bei 330 Fällen (siehe Grafik unten). Und zumindest nach den jüngsten Daten des Robert-Koch-Instituts (RKI), die den Stand bis zum 11. April abdecken, ist die Ursache in diesem Fall nicht ein Anstieg der Tests. Die Positivenquote stieg nämlich von gut 9 % Ende März auf zuletzt mehr als 12 % an.

Neuinfektionen in Deutschland nahmen zuletzt nicht weiter zu.



Wie bereits in unserem letzten Bericht ausgeführt, ist ein wichtiger Grund für den Anstieg seit Februar die Ausbreitung der umgangssprachlich „britische Mutation“ genannten ansteckenderen Virusvariante, oder „B.1.1.7“, wie die offizielle Schreibweise lautet. Sie machte zum Zeitpunkt der letzten Datenveröffentlichung Ende März etwa 88 % der Fälle aus, ein Wert, der in den vergangenen Wochen nicht gesunken sein dürfte.

„Britische“ Mutation dominiert das Geschehen,...

Zu den positiven Nachrichten gehört aber, dass die britische Mutation gemäß den jüngsten Forschungsergebnissen und entgegen früheren Vermutungen möglicherweise doch nicht zu schwereren Krankheitsverläufen führt. Der erste Eindruck einer tödlicheren Krankheit könnte demnach irrtümlicherweise durch das im Winter überlastete britische Gesundheitswesen entstanden sein. Zweitens haben sich die düsteren Prognosen des RKI von Mitte März über einen

...aber sie führt wohl nicht zu schwereren Verläufen.

exponentiellen Anstieg der Corona-Infektionen in Deutschland aufgrund der britischen Mutation bislang nicht bewahrheitet. Das RKI hatte für den jetzigen Zeitpunkt einen Anstieg der sogenannten 7-Tage-Inzidenz auf ungefähr 350 vorhergesagt, was die Politik zu einer verschärfteren Gangart vor Ostern veranlasste. Doch erfreulicherweise steht Deutschland aktuell nur bei einem Wert von 160,1. Damit wird selbst der vom RKI als unteres Ende der Schätzungen ausgerufenen Wert einer Inzidenz von etwa 230 unterschritten, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % mindestens erreicht werden sollte. Die Prognosen der Wissenschaftler lagen also meilenweit daneben.

Das RKI war zu pessimistisch.

Auch die Daten zu den Hospitalisierungen von Covid-19-Patienten in Deutschland geben derzeit ein zwiespältiges Bild ab. Gemäß DIVI-Intensivregister befinden sich aktuell rund 5.000 Menschen in intensivmedizinischer Behandlung. Gegenüber Ende März ist das ein Anstieg um mehr als 1.300 Personen beziehungsweise um 35 %, und der bisherige Höchststand von rund 5.700 Personen Anfang Januar scheint nicht mehr weit. Die Anzahl der freien Betten ist mit gut 2.100 zudem vergleichsweise gering, da die Krankenhäuser ihre Kapazitäten auch für den Regelbetrieb nutzen und Operationen aus anderen medizinischen Gründen im Gegensatz zu früher nicht mehr aufgeschoben werden. Allerdings liegt die Anzahl der mit oder an dem Corona-Virus verstorbenen Personen heute rund 40 % unterhalb des Niveaus von Anfang Dezember 2020, als ähnlich viele Menschen mit einer Covid-19 behandelt werden mussten. Dies liegt daran, dass nach den Impfungen weniger ältere Personen erkranken, aber vermehrt jüngere Menschen intensivmedizinisch behandelt werden. Da deren Überlebenschancen größer sind, steigt die durchschnittliche Dauer der Krankenhausaufenthalte und die Anzahl der belegten Intensivbetten. Positiv ist also, dass die Sterblichkeit gesunken ist und heute eher weniger Erkrankte eine entsprechende Behandlung benötigen. Aber die Betten werden nicht mehr so schnell frei wie früher, und die Beanspruchung der Krankenhäuser bleibt deshalb hoch.

Höhere Auslastung der Krankenhäuser,...

...da mehr Menschen die Krankheit überleben.

Im internationalen Vergleich fällt auf, wie sehr das Infektionsgeschehen in Europa nicht nur von den ergriffenen nationalen Eindämmungsmaßnahmen abhängt, sondern auch von der Virusverbreitung im benachbarten Ausland. So konnte sich Österreich im Februar und März dem starken Anstieg der Fallzahlen in Ostmitteleuropa nicht entziehen (siehe Grafik vorige Seite). Auch die grenznahen Regionen in Ostdeutschland und Bayern waren hiervon betroffen. Mittlerweile sind die Fallzahlen in Ungarn und Tschechien aber wieder rückläufig, und dies macht sich wiederum jenseits der Grenzen bemerkbar.

Zuletzt Rückgang der Infektionen im östlichen Europa,...

Der umgekehrte Effekt war in den letzten Wochen in Schleswig-Holstein zu beobachten, demjenigen Bundesland, wo abgesehen von einem breiten Gürtel um Hamburg flächendeckend nur halb so viele Infektionen wie im Rest von Deutschland gemessen wurden. Die sehr erfreuliche Entwicklung für den äußersten Norden dürfte auf die abgeschottete Lage zwischen Nord- und Ostsee zurückgehen. Zudem hatte Dänemark seine südliche Grenze geschlossen, um einer Viruseinschleppung aus Deutschland vorzubeugen. Dies hat die Mobilität zusätzlich eingeschränkt, wobei Dänemark ohnehin der einzige Nachbarstaat Deutschlands mit geringerem Infektionsgeschehen ist und deshalb nur wenig Gefahr bedeutet hätte.

...und niedrige Niveaus in den Randlagen.

Die beiden Beispiele Österreich und Schleswig-Holstein zeigen, dass die geographische Lage ebenso wie die zeitliche Wirkungsverzögerung von

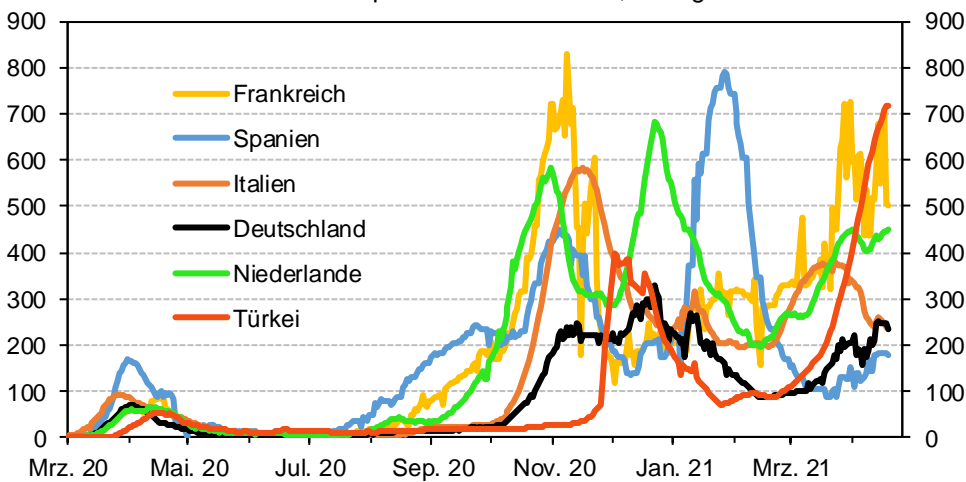
Maßnahmen die Beurteilung erschwert, ob jene Maßnahmen sinnvoll sind oder nicht. Die oftmals geäußerte Behauptung, wonach strenger handelnde Bundesländer mehr Infektionen hätten, was die Wirkungslosigkeit der Regelungen zeige, beruht demnach häufig auf der unvollständigen Berücksichtigung dieser beiden und weiterer Aspekte.

Viele Faktoren beeinflussen das Infektionsgeschehen.

Insgesamt befinden sich die größeren Volkswirtschaften Europas bereits seit einem halben Jahr in einem stetigen Wechsel aus Lockerungen und Abschottungen, erneuten Viruseinschleppungen beziehungsweise wieder anschwellenden Infektionen sowie neuen Lockdown-Maßnahmen. In Italien war die Tendenz zuletzt rückläufig mit 232 positiven Fällen pro 1 Mio. Einwohner im 7-Tage-Durchschnitt (siehe Grafik unten, nachfolgend Werte in Klammern). Spanien (160) befindet sich derzeit in einer Talsohle, die Niederlande (450) erleben jedoch eine vierte Welle, und in Frankreich (515) bleibt das Infektionsgeschehen hoch. Erwähnenswert ist die Türkei mit einem zuletzt explosionsartigen Anstieg auf rund 700 Neuinfektionen pro 1 Mio. Einwohner im 7-Tage-Durchschnitt gemäß offiziellen Zahlen, welche Presseberichten zufolge die Lage jedoch beschönigen würden. Vor diesem Hintergrund und angesichts des von Mitte April bis Mitte Mai stattfindenden Fastenmonats Ramadan verhängte die türkische Regierung vor kurzem eine ganztägige Ausgangssperre für die Wochenenden und für Werktage von 19 Uhr bis 5 Uhr am nächsten Morgen.

Europa erlebt ein Auf und Ab.

Covid-19-Neuinfektionen pro 1 Mio. Einwohner, 7-Tage-Mittelwerte



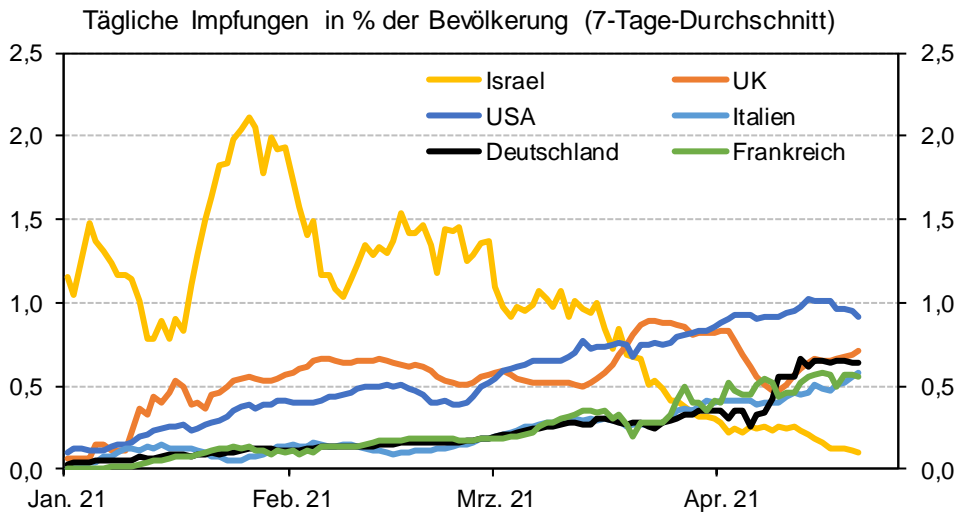
Quelle: Johns Hopkins University, eigene Berechnung und Darstellung

Erfreulicherweise nahm die Impfkampagne in der Europäischen Union und speziell in Deutschland trotz der Probleme mit dem Vakzin von AstraZeneca in den letzten Wochen Fahrt auf. In der Bundesrepublik wurden bereits über 22 Mio. Impfdosen verteilt und etwa 16,6 Mio. Menschen, das heißt 20 % der Bevölkerung, haben mindestens eine Erstimpfung erhalten. Aktuell bekommen täglich etwa 0,64 % der Bevölkerung eine Erst- oder Zweitimmunisierung. Dies ist eine Verdoppelung innerhalb des letzten Monats, und Deutschland erreicht derzeit fast das Niveau von Großbritannien beziehungsweise ein ähnliches Impftempo wie die USA Anfang März (siehe Grafik nächste Seite). Dieser Erfolg geht einerseits auf erhöhte Impfstofflieferungen zurück, die in den kommenden Monaten weiter zunehmen sollten. Andererseits wurde mit den seit Ostern möglichen Impfungen durch die Hausärzte ein weniger hürdenreicher Weg im Vergleich zu den staatlich organisierten Impfzentren eröffnet. Seit dieser Woche

Impftempo in Deutschland hat sich beschleunigt.

sind in Modellversuchen zudem Impfungen über Betriebsärzte möglich, was das Impftempo perspektivisch nochmals beschleunigen könnte. Außerdem hat die Arzneimittelbehörde der EU das Vakzin von Johnson & Johnson zugelassen, wobei Italien aufgrund der Gefahr von Blutgerinnseln nur eine Verabreichung an über 60-jährige plant.

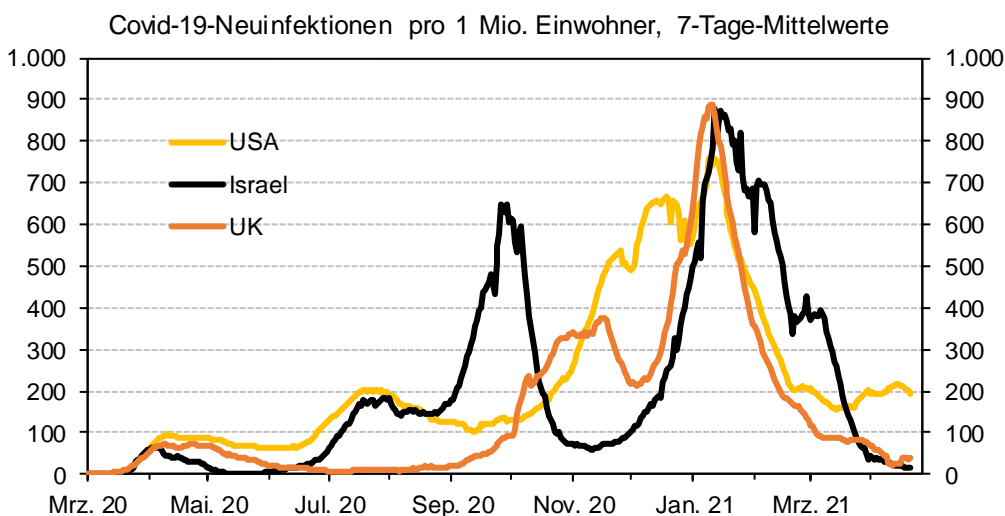
Weiterer Impfstoff in der EU zugelassen.



Quelle: Johns Hopkins University, eigene Berechnung und Darstellung

Die positive Wirkung der Immunisierungen verdeutlichen die stark gesunkenen Infektionszahlen in denjenigen Staaten, die auf einen zügigen Einkauf gesetzt hatten (siehe Grafik unten). In Israel wurden bereits 62 % der Bevölkerung mindestens einmal geimpft, so dass eine Herdenimmunität fast erreicht ist. Aktuell ergeben sich durchschnittlich nur noch 15 positive Corona-Tests pro 1 Mio. Einwohner und Tag. Im Vereinigten Königreich mit einer Quote von 49 % der Bevölkerung sank dieser Wert zuletzt auf 38. Und in den USA (40 %) wird mit 192 Infektionen pro 1 Mio. Einwohner und Tag zwar weiterhin ein hohes Niveau erreicht. Das Geschehen konzentriert sich aber auf wenige Bundesstaaten, darunter Michigan, Pennsylvania und Florida, so dass insgesamt auch von einem Erfolg gesprochen werden kann.

Die Impfweltmeister ernten rückläufige Neuinfektionen.



Quelle: Johns Hopkins University, eigene Berechnung und Darstellung

2. Konjunkturelle Lage und Auswirkungen auf Wirtschaft und Märkte

Wie bereits im Pandemie-Update Nr. 17 ausgeführt, lässt sich derzeit eine Desynchronisation der Konjunkturverläufe der größeren Volkswirtschaften feststellen. In China war die Erholung bereits letztes Jahr abgeschlossen, und man befindet sich aktuell wieder in einer mehr oder minder normalen Situation. So hat sich das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes nach einem starken Anstieg auf 10,1 % im 2. Quartal 2020, der vor allem einem statistischen Basiseffekte geschuldet war, wieder verlangsamt. Es betrug im 1. Quartal 2021 nur 0,6 % im Vergleich zu den drei Monaten davor. Das Wachstum beläuft sich also nur auf etwas weniger als die Hälfte verglichen mit der Zeit vor der Corona-Krise, was an der noch teilweise schleppenden Nachfrage aus dem Ausland gelegen haben dürfte. Vermutlich zieht der Export in den kommenden Monaten aber wieder an.

China als Ursprungsland der Seuche führt die Liste der Erholungsgewinner an,....

Auch die großen Leitindizes der chinesischen Aktienmärkte scheinen eine gewisse Normalisierung widerzuspiegeln, denn nach einem Höhenflug, der bis Mitte Februar andauerte, fand in den letzten zwei Monaten entgegen dem Trend an der Wall Street und in Europa ein Rückgang statt. Ein Grund hierfür könnte die Richtungsänderung der Notenbank sein, die zwar die Leitzinsen unverändert ließ, die aber mit verschiedenen Maßnahmen eine Verringerung der Kreditvergabe anstrebt. In dieses Bild fügt sich auch das Ende der laxen Regulierung des Online-Schattenbankensystems ein, welches von diversen größeren Technologiefirmen in den letzten Jahren geschaffen wurde. Das restriktivere Vorgehen soll möglichen Übertreibungen an den Finanz- und Kreditmärkten vorbeugen und ist wiederum ein Zeichen für eine Normalisierung ein Jahr nach der Pandemie.

...und tritt auf die Kreditbremse.

In den USA ist die Erholung aktuell in vollem Gange. Hierzu trägt einerseits die Normalisierung im Wirtschaftsleben nach der Aufhebung vieler Corona-Restriktionen bei. So wurde beispielsweise in Texas bereits am 10. März die Maskenpflicht aufgehoben und daneben wurden quasi sämtliche Beschränkungen für Bars und Restaurants abgeschafft. Viele weitere Bundesstaaten folgten in der zweiten Märzhälfte, wobei man einen leichten Wiederanstieg der Neuinfektionen riskierte, der in Texas bislang jedoch ausblieb. Zweitens ist die Geldpolitik mit rekordniedrigen Zinsen und Anleihekäufen in Höhe von 120 Mrd. US-Dollar pro Monat weiterhin sehr freigiebig. Drittens feuert die Regierung mit den jüngst auf den Weg gebrachten Ausgaben- und Infrastrukturprogrammen in Billionenhöhe aus allen Rohren. Im Gegensatz zu China nehmen die USA demnach nicht den Fuß vom Gaspedal. Vielmehr wird eine Überhitzung der Wirtschaft angestrebt, um möglichst viele Menschen innerhalb kurzer Zeit wieder in Arbeit zu bringen. Der Vorteil dieser Vorgehensweise ist zumindest das Verhindern einer lähmenden und für die Betroffenen nur schwer zur überwindenden Langzeitarbeitslosigkeit. Etwaige Nachteile wie die ausufernde Verschuldung werden hingenommen.

Die USA befinden sich auf Erholungskurs,...

Zu den Folgen dieser Politik gehören die auf mehrjährige Höchststände angestiegenen Einkaufsmanagerindizes in den USA (siehe Grafik nächste Seite), wiederholte Aufwärtsrevisionen für das Wirtschaftswachstum, beispielsweise durch den Internationalen Währungsfonds, bislang steigende Aktienkurse und steigende Anleiherenditen. Die Rendite der vielbeachteten 10-jährigen US-Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit kletterte immerhin von 0,91 % am Jahresende 2020 auf 1,77 % Ende März. Zuletzt gab sie im Zuge einer Konsolidierung zwar wieder um 0,2 Prozentpunkte nach, doch es wäre denkbar,

...was Anleihekurse steigen lässt.

dass ein weiterer Anstieg der Inflation im April auch den Anleiherenditen nochmals Auftrieb geben könnte. Die jährliche Geldentwertung, die im Mai 2020 nur 0,1 % betragen hatte, kletterte im März auf 2,6 % und damit den höchsten Stand seit 2018. Dies und möglicherweise etwas höhere Renditen könnten dem US-Aktienmarkt in den kommenden Wochen erneut einen Dämpfer bescheren. Wir erwarten jedoch in diesem Jahr keinen geldpolitischen Richtungsschwenk, das heißt keine Ankündigung einer Reduzierung der Anleihekäufe. Daraus ergibt sich, dass auch nicht mit einer Leitzinserhöhung zu rechnen ist, denn ein erster Zinsschritt dürfte voraussichtlich erst frühestens ein Jahr nach der Ankündigung des Taperings erfolgen, also einer Absenkung des monatlichen Kaufvolumens von Staatsanleihen und Hypothekendarlehen durch die Federal Reserve.

Die US-Geldpolitik dürfte locker bleiben.



In der Summe gilt für viele Anleger in den USA deshalb weiterhin, dass aufgrund der guten konjunkturellen Lage und der lockeren Geldpolitik an Aktien kein Weg vorbeiführt. Hierauf deuten auch die Ergebnisse von jüngeren Umfragen unter Fondsmanager hin. Nach dem Rekordlauf der großen Indizes in den letzten Wochen hat jedoch auch die Gefahr von Rückschlägen zugenommen. Vermutlich ist es deshalb sinnvoll, mit Neuengagements am Aktienmarkt auf solche Rückschläge zu warten. Und am Rentenmarkt könnten die Anleihekurse wie oben erläutert ebenfalls noch einmal nachgeben und zu höheren Renditen führen, auch wenn das zweite Halbjahr mit dann voraussichtlich wieder geringeren Inflationsraten zu einer gewissen Entspannung führen dürfte. Hierfür spricht, dass der statistische Basiseffekt nachlassen sollte, der aktuell zum Anstieg der Geldentwertung beiträgt.

Manche Anleger hoffen auf Rückschläge am Aktienmarkt.

Europa trägt konjunkturell die Schlussleuchte, da es im Gegensatz zu China keine Pandemieeindämmung durch eine Ausrottung des Virus anstrebte und im Gegensatz zu den USA die rechtzeitige Impfstoffbeschaffung verschlafen hat. Angesichts des mittlerweile aber höheren Impftempos dürfte auch hierzulande im zweiten Halbjahr eine Normalisierung des Wirtschaftslebens einsetzen, das dann zur konjunkturellen Erholung beitragen dürfte. Gehemmt werden könnte die

Europa hinkt der Entwicklung hinterher.

Entwicklung allerdings durch das immer strengere Vorgehen in einzelnen Staaten, insbesondere in Deutschland. Auf diese Befürchtung hatten wir bereits im vorletzten Sonderbericht aufmerksam gemacht. Beispielsweise ist in der Schweiz, wo das Infektionsgeschehen mit 232 positiv ausgefallenen Tests pro 1 Mio. Einwohner aktuell ähnlich hoch ist wie in Deutschland, seit dieser Woche wieder der Betrieb der Außengastronomie erlaubt. Führende Aerosolforscher hatten zuletzt darauf aufmerksam gemacht, dass an der frischen Luft kaum Ansteckungen zu befürchten seien, aber die Politik in Deutschland ihre Forschungsergebnisse ignorieren würde. Stattdessen steht die Verschärfung des deutschen Infektionsschutzgesetzes unmittelbar bevor, und die Regierungen in Bund und Ländern zeigen sich abgesehen von Lockdown-Maßnahmen auch sonst nicht besonders kreativ im Umgang mit der Krise. Abgesehen von den gesellschaftlichen und sozialen Folgeschäden für Familien, das Schulwesen und das erodierende Verhältnis zwischen Bürgern und Staat halten sich die Folgeschäden für die Wirtschaft in engen Grenzen. Die für Deutschland wichtige Industrie kann weiterhin arbeiten und die aktuell nur aufgeschobene Konkurswelle aus vermutlich zehntausenden kleinen Unternehmen des Dienstleistungsbereichs dürfte die gesamtwirtschaftlichen Kennzahlen kaum beeinflussen. Da es sich zudem meist nur um kleine Betriebe handelt, dürften nicht einmal die Kreditausfälle bei den Banken nennenswert steigen. Langfristig negativ für das Erneuerungspotenzial der Wirtschaft könnte sich natürlich die voraussichtlich nachlassende Bereitschaft junger Menschen auswirken, sich nach den Erfahrungen der letzten Monate auf das Wagnis einer Unternehmensgründung einzulassen.

Für die Aktienmärkte Europas gelten die obigen Ausführungen über die USA gleichermaßen, da die Wall Street tonangebend ist. Etwas anders sieht es jedoch auf den Anleihemärkten aus, wo die Rendite europäischer Papiere mit etwas längerer Laufzeit seit Ende März weiter zulegte. Beispielsweise verbesserte sich die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen von -0,38 % auf zuletzt -0,27 % und von 10-jährigen italienischen Papieren im gleich Zeitraum von +0,59 % auf +0,74 %. Diese Aufwärtsentwicklung geht mit den Impffortschritten in Europa einher und sie scheint deshalb die Vorwegnahme einer wirtschaftlichen Aufwärtsentwicklung zu sein, wie sie sich in den USA nicht zuletzt am Rentenmarkt schon ein paar Monate früher abzeichnen begann.

4. Fazit

Das Infektionsgeschehen in Deutschland hat im März und in der ersten Aprilhälfte zunächst zugenommen, doch möglicherweise ist der Höhepunkt bereits überschritten. Aus der europäischen Perspektive handelt es sich bei dritten Welle in Deutschland ohnehin nur um eine Randnotiz im Auf und Ab der Neuinfektionen. Das Ergreifen von Gegenmaßnahmen war hier wie andernorts unausweichlich. Die Beschleunigung des Impftempos nährt jedoch die Hoffnung auf eine Normalisierung in der zweiten Jahreshälfte, sofern die Politik in Deutschland nicht nochmals die Zügel weiter anzieht. Gleichzeitig verschiebt sich die Aussicht auf die konjunkturelle Erholung auf der Zeitachse weiter nach hinten. denn nach dem voraussichtlichen Wachstumsminus von Januar bis Dezember dürfte auch das 2. Quartal 2021 nur verhalten ausfallen. Für diese Sichtweise spricht, dass die Lockdown-Maßnahmen voraussichtlich noch im Mai und damit einen siebten Monat in Folge gelten werden und vor allem den Dienstleistungssektor belasten.

Offene Biergärten in der Schweiz, neue Regelverschärfungen in Deutschland.

Konkurse dürften zunehmen.

Europäische Renditen profitieren von sich abzeichnender Konjunkturerholung.

Erholung in Deutschland verschiebt sich erneut etwas in die Zukunft.

Eine Gefahr für die Weltkonjunktur ergibt sich aus der Pandemieentwicklung in den ärmeren Staaten. In Indien scheint die Lage außer Kontrolle geraten zu sein, sofern sie jemals überhaupt unter Kontrolle war. Nach unseren Berechnungen ergibt sich ein Anstieg von etwa 10 positiven Tests pro 1 Mio. Einwohner Anfang März auf zuletzt etwa 160 bei einer vermutlich hohen Dunkelziffer. Ebenfalls bedenklich ist die Lage in Brasilien, wo sich insbesondere das Amazonasbecken zu einer Brutstätte für immer neue Virus-Mutationen entwickelt. Das Risiko ist nicht unerheblich, dass sich eine gegen die üblichen Impfstoffe immune Variante von dort aus verbreiten könnte und der Pandemie-Zyklus bis zum Nachziehen der Impfstoffhersteller von vorne beginnt. Grundsätzlich befindet sich die Gefahr nur eine Flugreise entfernt, denn besondere Eindämmungsmaßnahmen wurden bislang nicht ergriffen. Und je mehr Menschen wie aktuell in Indien infiziert sind, desto größer ist auch die Wahrscheinlichkeit von neuen Mutationen.

Die Gefahr erneuter Probleme bleibt bestehen.