

## Implikationen der zweiten Corona-Welle in Europa

Die Hoffnung, dass trotz der umfangreichen Lockerungen der Quarantäne-Vorschriften die Ansteckungszahlen im Sommer niedrig bleiben, erfüllt sich nicht. In vielen europäischen Ländern steigt die Zahl der Neuinfizierten seit einigen Wochen wieder. Der umfassende Lock-down im März in vielen Ländern verursachte einen wirtschaftlichen Kollaps und brachte viele Unternehmen an den Rand des Konkurses. Vor diesem Hintergrund kann sich kein Land einen zweiten umfassenden Lock-down leisten. Zwangsläufig werden deshalb viele europäische Länder dem schwedischen Modell folgen.

In Schweden fiel die Industrieproduktion von Februar bis Mai nur um etwa 17 % – vor allem wegen der gesunkenen Exportnachfrage; in Deutschland sank sie dagegen um knapp 25 %. Auch zeigen die vorläufigen BIP-Daten, dass der Wachstumseinbruch in Schweden im zweiten Quartal merklich geringer war als in anderen europäischen Ländern. Der Preis dafür ist, dass Schweden eine höhere Zahl an Todesfällen zu verzeichnen hatte. Laut einer Studie<sup>1</sup> wäre die Zahl der Toten vom 18. März bis zum 17. Mai deutlich niedriger gewesen – nämlich 2.438 statt 3.669 –, wenn Schweden ähnlich strikte Lock-down-Maßnahmen wie die anderen europäischen Länder ergriffen hätte.

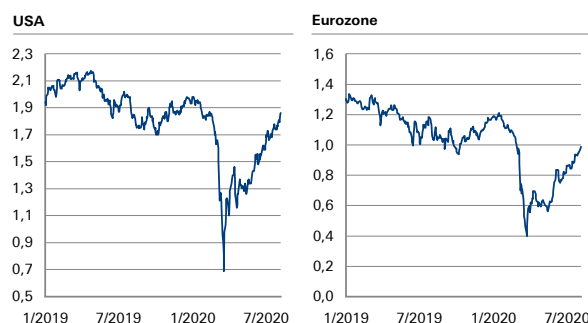
Der Wirtschaftsaufschwung in Europa dürfte trotz der einsetzenden zweiten Welle intakt bleiben, jedoch an Dynamik verlieren, da die Bevölkerung wieder mehr Wert auf eine größere Distanz legt und Restaurantbesuche sowie Einkäufe reduzieren dürfte. Ein Beispiel dafür sind die US-Einzelhandelsumsätze (Freitag) im Juli, die allenfalls stagniert haben dürften, da aufgrund der steigenden Infektionszahlen in den USA laut der Kreditkartendaten eine allgemeine Kauf-Zurückhaltung zu beobachten war. Es wäre vor diesem Hintergrund wenig überraschend, wenn der ZEW-Index (Dienstag) im August zwar im positiven Bereich bleiben würde, aber doch mit einem merklichen Rücksetzer, da sich die Wachstumsperspektiven wie beschrieben eingetrübt haben.

### Ist die Inflation doch nicht ganz tot?

In den vergangenen Wochen stiegen die langfristigen Inflationserwartungen überraschend schnell. In den USA haben sie sogar schon wieder das Vorkrisenniveau erreicht, während sie in der Eurozone noch etwas hinterherhinken.

### Merklicher Anstieg der Inflationserwartungen in den vergangenen Wochen

Inflationsswaps für 10 Jahre in %



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler; Stand: 6.8.2020

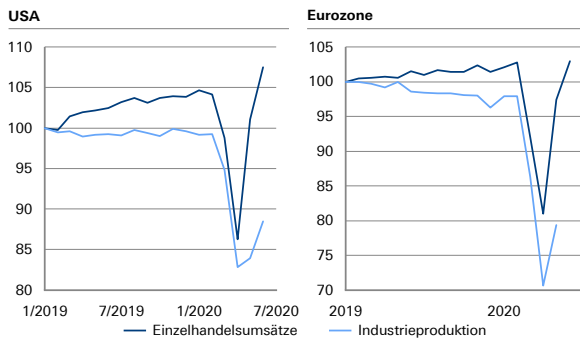
Der Hintergrund dafür könnte sein, dass sich in den USA und der Eurozone die Konsumausgaben viel schneller erholten als die Produktion. In beiden Regionen übertrafen die Einzelhandelsumsätze im Juni den Vorkrisenwert – dank der umfangreichen staatlichen Einkommenshilfen.

Im Gegensatz dazu erholte sich die Produktion in beiden Regionen nur verhalten. Laut den Einkaufsmanagerindizes scheint die hohe Konsumnachfrage bisher überwiegend aus den Lagerbeständen bedient worden zu sein. Sollte dieser Trend anhalten, könnten die Lager bald leer sein, und es könnte zu merklichen Preissteigerungen kommen. Die Inflationsdaten für den Juli aus China (Montag) und aus den USA (Mittwoch) könnten vor diesem Hintergrund überraschend ausfallen.

<sup>1</sup> <https://voxeu.org/article/effectiveness-lockdowns-learning-swedish-experience>

## Konsum wieder über Vorkrisenniveau – Produktion hinkt noch hinterher

31.1.2019 = 100



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler; Stand: 15.6.2020

Es ist jedoch fraglich, ob die Inflation auch in den kommenden Monaten merklich steigen wird. In den USA konnten sich Republikaner und Demokraten bisher auf keine neuen Einkommenshilfen für die privaten Haushalte einigen. Darüber hinaus sprechen die steigenden COVID-19-Ansteckungszahlen für eine wieder zunehmende Kauf-Zurückhaltung. Hinzukommt, dass die Industrieproduktion in China (Montag) und den USA (Freitag) wieder angesprungen ist und sich dadurch das Ungleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot langsam wieder zu korrigieren beginnt.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk  
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

### Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 11 11  
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler.com/asset-management

#### Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.