



Robert Lind

Capital Group Economist
London

Das Coronavirus und seine möglichen Folgen für die europäische Wirtschaft

Im Überblick

- Als klar war, dass sich das Coronavirus nicht mehr auf Asien beschränkt, sind Aktien weltweit eingebrochen.
- Die Epidemie ist eine große kurzfristige Bedrohung für die schwache Erholung im Euroraum. Wegen seiner Handelsverflechtungen mit China dürfte Deutschland am stärksten betroffen sein.
- Ausmaß und Umfang der wirtschaftlichen Folgen werden von der Politik abhängen. Da das Instrumentarium der Notenbanken weitgehend ausgeschöpft ist, dürften die Rufe nach fiskalpolitischen Maßnahmen lauter werden.

Als klar wurde, dass sich die Coronavirus-Epidemie nicht mehr auf China beschränkt, brachen Aktien weltweit ein. Man fragt sich, welche Auswirkungen die Epidemie auf das Weltwirtschaftswachstum und die von chinesischen Vorprodukten abhängigen Unternehmen haben wird.

Vor allem wegen der wachsenden Zahl von Ansteckungen in Europa haben die Märkte das Risiko einer Pandemie neu bewertet.

Das Coronavirus bedroht die schwache Erholung im Euroraum

Die europäische Wirtschaft hatte sich zuletzt stabilisiert. Auf ihrer letzten Sitzung waren sich die EZB-Ratsmitglieder weitgehend einig, dass die europäischen Konjunktur- und Stimmungsindikatoren Fortschritte machen. Die Kerninflation legte etwas zu, da die Löhne stiegen und die Arbeitslosigkeit zurückging. Auch der Arbeitsmarkt war in einer guten Verfassung. In den großen Euroraum-Ländern lagen die Arbeitsmarktindikatoren des Einkaufsmanagerindex um die 50 Punkte.¹ Das kam der Binnennachfrage zugute. Vor allem in Frankreich und Spanien boomten die Einzelhandelsumsätze (ohne Automobile).

Doch der Coronavirus-Ausbruch könnte die beginnende Erholung zunächst einmal massiv bremsen. China hat über zehn Millionen Menschen unter Quarantäne gestellt, und ein Großteil des chinesischen Wirtschaftslebens ist zum Stillstand gekommen.

1. PMI, Stand Februar 2020. Quelle: Markit

Lassen Sie uns die Folgen des Coronavirus für die europäische Wirtschaft genauer untersuchen:

Da sind zunächst die direkten Auswirkungen der niedrigeren Nachfrage aus China, also insbesondere geringere Exporte. Die Tabelle enthält Schätzungen der zu erwartenden Folgen für das europäische BIP, wenn die chinesischen Importe drastisch fallen (um 10%). Nicht berücksichtigt sind die indirekten Folgen: Zweitrundeneffekte für Europa entstehen dadurch, dass China auch im übrigen Asien weniger nachfragt, was wiederum Auswirkungen auf die Nachfrage dieser Länder nach europäischen Exporten hat. Die Daten dürften die wirtschaftlichen Folgen der Epidemie daher unterschätzen.

Erstrundeneffekte einer geringeren chinesischen Importnachfrage (geschätzt)

	Anteil Chinas am Güterexport (2018, %)	Anteil Chinas am Dienstleistungsexport (2018, %)	Anteil Chinas am Güter- und Dienstleistungsexport (%)	Anteil des Güter- und Dienstleistungsexports am BIP (%)	Erstrundeneffekt des chinesischen Importschocks (% des BIP) ²
Deutschland ³	7,1	5,0	6,8	47,2	-0,32
Frankreich	4,2	3,4	3,9	31,5	-0,12
Italien	2,8	1,7	2,6	31,9	-0,08
Spanien	2,1	1,2	1,8	34,7	-0,06
Großbritannien	5,7	1,5	3,8	30,5	-0,12

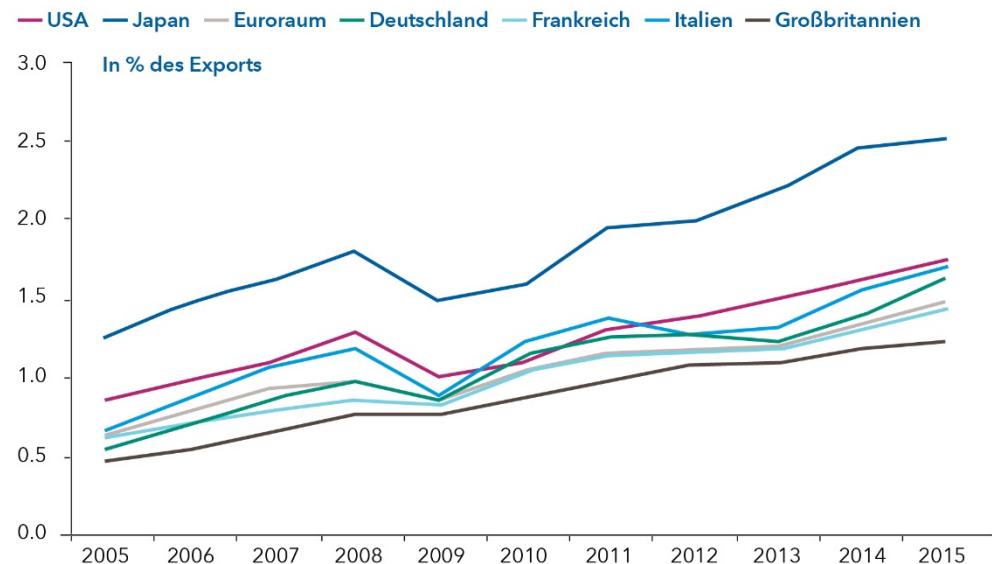
Nur zur Illustration.

Quellen: IWF, Direction of Trade Statistics, OECD, Trade in Services Database, nationale Quellen und Berechnungen der Capital Group auf Basis der aktuellsten verfügbaren Daten.

2. Unter der Annahme eines 10-prozentigen Rückgangs allerchinesischen Importe.
3. Dienstleistungsexporte nach China im Jahr 2015 (aktuellste verfügbare Daten).

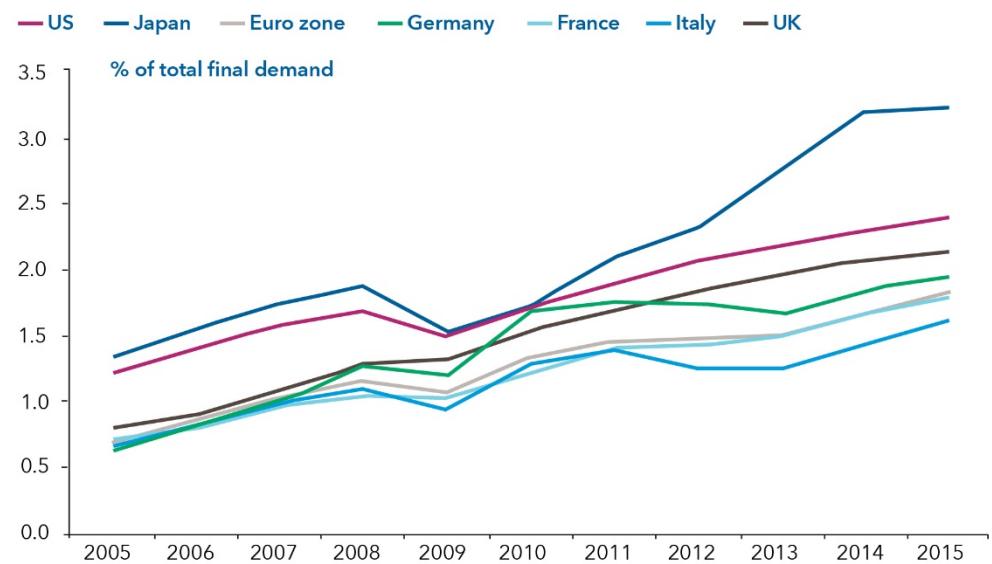
Zweitens leiden europäische Unternehmen auch unter Problemen ihrer chinesischen Zulieferer. Deren mögliche Folgen, auch für die Gesamtwirtschaft, sind hier allerdings schwerer abzuschätzen. Auch den Unternehmen fällt es nicht leicht, die Auswirkungen zu beziffern. Die folgenden Abbildungen zeigen den Anteil der chinesischen Wertschöpfung an den Exporten und der Endnachfrage großer Volkswirtschaften. Manche Branchen, etwa Technologie und Automobile, hängen stärker von Zulieferungen aus China ab.

Chinesische Vorprodukte in % des Exports



Stand Dezember 2015 (aktuellste verfügbare Daten). Quelle: OECD, Trade in Value Added Database

Chinesische Produkte (inkl. Vorprodukte) in % der Gesamtnachfrage



Stand Dezember 2015 (aktuellste verfügbare Daten). Quelle: OECD, Trade in Value Added Database

Steigende Rezessionsrisiken

Mit der Ausbreitung des Virus über China hinaus droht wichtigen Ländern jetzt eine ausgeprägte Störung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der Lieferketten. Das könnte in Europa wiederum zu Zweitrundeneffekten führen und bestätigen, wie anfällig die europäische Wirtschaft (über Handelsverflechtungen und Zulieferungen) für Nachfrage- und Angebotsschocks in anderen Ländern ist.

Die Auswirkungen dieser vielfältigen Effekte kann man unmöglich quantifizieren. Da aber die großen Länder Europas (Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien) bereits vor der Virusepidemie nur schwach wuchsen, werden eine vorübergehend schrumpfende Wirtschaft oder gar eine Rezession immer wahrscheinlicher.

Am größten ist dieses Risiko in Italien. Hier gibt es im Norden des Landes bereits mehrere Hundert Erkrankungen. Mehr und mehr ist damit zu rechnen, dass sich das Virus auch auf das übrige Italien ausbreitet. Dies könnte ein erheblicher Schock für eine der schwächsten Euroraum-Volkswirtschaften sein. Vor dem Virusausbruch erwarteten die meisten Beobachter in Italien dieses Jahr nur schwache 0,5% Wachstum. Angesichts der aktuellen und der zu erwartenden Schließungen könnte die Wirtschaft schrumpfen, vielleicht sogar stark. Dies dürfte über Handelsverflechtungen und Lieferketten auch Folgen für das übrige Europa haben.

Ausmaß und Schwere einer möglichen Rezession hängen davon ab, wie die Politik reagiert, sowohl auf die Ausbreitung des Virus als auch auf seine wirtschaftlichen Folgen. Bis jetzt haben viele Regierungen mit aggressiven Quarantänemaßnahmen und der Absperrung betroffener Gebiete reagiert. Die Ausbreitung des Virus wird dies bremsen, doch wird es auch die wirtschaftlichen Folgen verschlimmern.

Je mehr sich das Virus ausbreitet, desto mehr Regierungen scheinen auf die Milderung seiner Folgen statt auf die Eindämmung der Epidemie selbst zu setzen. Das französische, das deutsche und das italienische Gesundheitsministerium haben erklärt, dass keine Grenzschließungen geplant seien. Großbritannien gehört zwar nicht zum Schengenraum, scheint aber ähnlich vorgehen zu wollen. Dies spricht dafür, dass die Regierung nach Möglichkeit business as usual anstrebt. Natürlich bleibt es nicht ohne wirtschaftliche Folgen, wenn Menschen erkranken. Die Entscheider hoffen aber, dass die Auswirkungen geringer sein werden als bei aggressiven Quarantänemaßnahmen.

Die Reaktion der Notenbanken

Wichtig ist auch, wie Geld- und Fiskalpolitik reagieren. Die Notenbanken stehen vor der Schwierigkeit, dass das Virus einen Angebotsschock wie auch einen Nachfrageschock auslösen kann. Gegen einen Angebotsschock kann eine lockere Geldpolitik nur wenig ausrichten. Dennoch heißt es noch immer, dass die Notenbanken die Aktienkurse wie schon seit der Finanzkrise weiter stützen müssen. Da die Aktienmärkte aufgrund niedrigerer Wachstumserwartungen fallen, könnten die Notenbanken versucht sein, einzugreifen.

Doch alle großen Notenbanken, insbesondere die Europäische Zentralbank (EZB), haben ihr Pulver weitgehend verschossen. Vertreter der EZB realisieren zunehmend die Folgen der negativen Zinsen für den Bankensektor, was sie von einer weiteren Senkung des Einlagensatzes abhalten könnte. Da aber wohl irgendetwas getan werden muss, könnte die EZB ihr Quantitative Easing (von zurzeit 20 Milliarden Euro monatlich) aufstocken und ihre Forward Guidance intensivieren.

Vor diesem Hintergrund könnte der Druck auf die Regierungen zunehmen, mit einer expansiveren Fiskalpolitik zu reagieren. Die Regierungen im Euroraum (insbesondere in Deutschland und den Niederlanden) lockern sie in diesem Jahr bereits. Kurzfristig könnten im Euroraum automatische Stabilisatoren wirken, wenn die Steuereinnahmen fallen und die öffentlichen Ausgaben aufgrund des Abschwungs aufgestockt werden. Bei einem stärkeren Abschwung könnte die Fiskalpolitik aber noch massiver gelockert werden. Die italienische Regierung hat dazu bereits um eine Aussetzung der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts ersucht. Die deutsche Bundesregierung erwägt, die verfassungsmäßige Schuldenbremse auszusetzen, die ihre Fiskalpolitik in den letzten zehn Jahren eingeschränkt hat. In den übrigen Euroraum-Ländern könnten ebenfalls größere Maßnahmen geplant sein, vor allem Steuersenkungen und Ausgabensteigerungen.

Konsequenzen für Anleger

Unsere Analysten und Portfoliomanager analysieren weiterhin die möglichen wirtschaftlichen Folgen des Coronavirus. Wie bei jeder großen Krise interessieren wir uns als langfristige Investoren für Anlagechancen infolge einer vorübergehenden Vertrauenskrise.

Aufgrund der Unsicherheit durch den Coronavirus-Ausbruch könnten die Märkte volatil bleiben. Weil sich ihre kurzfristige Richtung nicht vorhersagen lässt, halten wir Kurs und bleiben unserem langfristigen Investmentansatz treu. Auf diese Weise haben wir Turbulenzen und Unsicherheit schon häufiger überstanden.

Robert Lind ist Volkswirt bei der Capital Group. Er hat 32 Jahre Branchenerfahrung und ist seit drei Jahren im Unternehmen. Bevor er zu Capital kam, war er Group Chief Economist bei Anglo American, davor Leiter Macro Research bei ABN AMRO. Er hat einen BA in Philosophie, Politik und Volkswirtschaft (PPE) von der Universität Oxford und arbeitet von London aus.*

* Stand 31. Dezember 2019.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquid.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert, ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group) und wird in Deutschland über ihre Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Drittquellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

Informationen zum Index dienen nur zur Erläuterung und zur Illustration. Der Fonds ist ein aktiv gemanagter UCITS. Er wird nicht in Anlehnung an eine Benchmark gesteuert

© 2020 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. CR-362606 STR DE DE