

COVID-19: WO STEHEN WIR NACH EINEM JAHR?

Vor einem Jahr...

Die Ausbreitung eines neuen Corona-Virus über die Welt nahm vor gut einem Jahr ihren Lauf: Im Januar 2020 erfuhr die Weltöffentlichkeit erstmals von einer neuen, asymptomatischen Lungenerkrankung, die in der Region von Wuhan in China ihren Ursprung zu haben schien. Am 30. Januar warnte die Weltgesundheitsorganisation WHO erstmals vor dem Risiko eines globalen Notfalls. Nachdem zunächst nur vereinzelte, rückverfolgbare Fälle außerhalb Chinas aufgetreten waren, kam es – ausgehend von Norditalien – zunächst in Europa, dann auch in den USA und praktisch allen Regionen der Welt zu Ausbrüchen. Am 11. März 2020 erklärte die WHO die Ausbreitung des inzwischen als COVID-19 bezeichneten Virus zur Pandemie. Kurz darauf folgten insbesondere in den Industrieländern Reisebeschränkungen und andere Maßnahmen zur Eindämmung der Infektionen – kurz: Die Welt erlebte erstmals einen „Lockdown“.

Aktuelle Lage

Auch ein Jahr später ist die Pandemie nicht überwunden. Begünstigt durch die Lockerungen von Einschränkungen im Sommer und Herbst letzten Jahres, die kältere Witterung sowie ansteckendere Mutationen kam es gegen Ende 2020 zu einem starken Anstieg der Neuinfektionen. Der globale Höhepunkt dieser „zweiten Welle“ wurde Mitte Januar 2021 registriert, als in der Spitze rund 750.000 neue Fälle pro Tag erfasst wurden. Durch die Verschärfung der Kontaktbeschränkungen und die beginnenden Impfungen hat sich die Zahl der Ansteckungen seither halbiert. Die globale Reproduktionsquote (R-Wert) wird von „Our World in Data“ aktuell mit 0,91 angegeben, d.h. ein Neuinfizierter steckt durchschnittlich 0,91 Personen an. Der weltweite Trend weist damit leicht nach unten. Schaut man auf die großen Industrieländer, ergibt sich ein gemischtes Bild: In den USA und Großbritannien ist die Entwicklung deutlich abwärts gerichtet, während in den größeren Ländern der EU nach Rückgängen in den Vorwochen zuletzt eine Plateaubildung stattfand – die R-Werte in Frankreich und Italien bewegten sich um 1, in Deutschland ist die Tendenz etwas günstiger. In Kanada, Japan und Australien sind die neuen Fallzahlen insgesamt moderat (siehe Tabelle auf Seite 2).

Seit Dezember wurden mehrere Impfstoffe zugelassen. In den USA, Großbritannien, der EU und den meisten anderen Industrieländern kommen bisher vor allem die Präparate von Pfizer/BioNTech, Moderna sowie AstraZeneca zum Einsatz; Johnson & Johnson hat kürzlich eine Zulassung in den USA beantragt. In den Entwicklungs- und Schwellenländern wird vielfach das chinesische Präparat von Sinovac eingesetzt, darüber hinaus auch die russische Entwicklung Sputnik V. Weltweit wurden bislang rund 216 Millionen Impfungen vorgenommen, so dass etwa 1,65% der Weltbevölkerung mindestens eine Impfdosis erhalten haben. Vor allem in den Entwicklungs- und Schwellenländern dürfte die Versorgung mit Impfstoffen auch längerfristig nicht ausreichen, den COVID-19-Virus vollständig zurückzudrängen.

Aussichten auf „Herdenimmunität“

Deutlich besser sind die Perspektiven für die Industrieländer, „Herdenimmunität“ zu erreichen, also einen Zustand, in dem größere Ausbrüche aufgrund der Immunität eines wesentlichen Teils der Bevölkerung vermieden werden können. Ab welchem Bevölkerungsanteil mit Immunschutz Herdenimmunität eintritt, ist unsicher. Tatsächlich hängt das Ergebnis stark von der Übertragbarkeit von COVID-19 ab, dürfte also durch Faktoren wie Mutationen, Ansteckungsrisiken durch immunisierte Personen sowie Wirksamkeit und Dauerhaftigkeit der Immunwirkung beeinflusst werden. Epidemiologische Schätzungen sehen den Schwellenwert derzeit in Bereichen zwischen 60% und 90% der Bevölkerung.

Tabelle: Wichtige Kennzahlen zu COVID-19-Infektionen und Impffortschritt

(in 1.000)	USA	GB	DE	FR	IT	CA	JP	AU
Bevölkerung	331.003	67.886	83.784	65.274	60.462	37.742	126.476	25.500
Covid-19 Fälle gesamt	28.408	4.145	2.408	3.661	2.849	855	429	29
Covid-19 Fälle neu	78,0	9,9	10,2	31,5	16,4	2,9	0,9	0,0
Reproduktionsrate (R-Wert)	0,77	0,81	0,86	0,97	1,00	0,90	0,67	0,96
Geimpfte Personen (mind. 1 Dosis)	44.545	17.916	3.518	2.604	2.360	972	12	3
> vollständig	19.883	643	1.855	1.235	1.342	307	k.A.	k.A.
Verabreichte Impfdosen	65.032	18.559	5.373	3.838	3.702	1.590	12	3
Verabreichte Impfdosen pro 100 Einw.	19,6	27,3	6,4	5,9	6,1	4,2	0,0	0,0
Tägliche neue Impfungen (geglättet, 7 Tg.)	1.402	348	132	118	79	41	2	0
Neue Impfungen (tägl. pro Tsd.)	4,19	5,13	1,57	1,73	1,31	1,07	0,02	0,02
Schätzungen:								
Immunierte Personen 1)	72.953	22.061	5.926	6.265	5.209	1.828	441	32
Bevölkerungsanteil immunisierter Pers. (in %)	22	32	7	10	9	5	0	0
Nicht immunisierte Pers. (auf 100 % der Bevölk.) 2)	258.049	45.825	77.858	59.008	55.253	35.915	126.035	25.468
> Immunisierungsdauer in Tagen, akt. Tempo 3)	184	132	591	502	698	887	k.A.	k.A.
> Immunisierungsdauer in Tagen, Tempo USA 4)	184	161	222	216	218	227	238	238
Nicht immunisierte Pers. (auf 60% der Bevölk.) 2)	125.648	18.671	44.344	32.899	31.068	20.818	75.445	15.268
> Immunisierungsdauer in Tagen, akt. Tempo	90	54	337	280	392	514	k.A.	k.A.
> Immunisierungsdauer in Tagen, Tempo USA	90	66	126	120	123	132	142	143

Quelle: Refinitiv Datastream, Our World in Data, Stand: 24.02.2021

1) Immuniert durch Erkrankung oder mindestens eine Impfdosis; 2) 100% bzw. 60% der Bevölkerungszahl abzügl. der immunisierten Personen; 3) Verhältnis nicht immunisierter Personen zu täglichen Impfungen; 4) unter der Annahme, dass das Impftempo der täglichen Quote der USA (pro Tausend) entspricht

Schaut man auf die Impffortschritte in den wichtigen Industrieländern, lassen sich große Unterschiede erkennen. In den USA wurden mehr als 45 Millionen, in Großbritannien schon fast 18 Millionen Personen mit mindestens einer Dosis geimpft. Vollen Impfschutz haben knapp 20 Millionen (USA) bzw. 640.000 Menschen (GB) – in Großbritannien werden Zweitimpfungen derzeit aufgeschoben, um mehr Breitenwirkung zu erzielen. Berücksichtigt man die hohe Zahl der COVID-Fälle in diesen Ländern, könnten derzeit – als grobe Annäherung – etwa ein Fünftel bzw. ein Drittel der Bevölkerung über Impfschutz verfügen. Davon sind die Länder in der EU noch weit entfernt, zum einen, weil die Zulassung der Impfstoffe später erfolgt ist, zum anderen, weil das Tempo der Impfungen noch immer deutlich geringer ist. Pro 100 Einwohner wurden in Deutschland, Frankreich und Italien jeweils rund sechs Impfdosen verabreicht, in Großbritannien die 4½-, in den USA die 3-fache Anzahl. Aber nicht nur in der Retrospektive ist das Impftempo geringer, auch der laufende Fortschritt ist derzeit noch wesentlich kleiner. Schaut man auf die neuen Impfungen pro 1.000 Einwohner, liegen die Werte in Deutschland bei 1,6, in Frankreich bei 1,7 und in Italien bei 1,3 (im Vergleich zu den USA mit 4,2 und Großbritannien mit 5,1 Impfdosen pro 1.000 Einwohner).

Unter Zugrundelegung des aktuellen Tempos der Impfungen und unter Berücksichtigung unterschiedlichen Ausgangssituation in den betrachteten Ländern würde es in den USA und Großbritannien noch zwei bis drei Monate dauern, bis 60% der Bevölkerung über einen Basisimpfschutz (mindestens eine Dosis) verfügen. In den betrachteten EU-Ländern würde es 9 Monate (Frankreich) bis 13 Monate (Italien), also mindestens bis in das vierte Quartal dauern, um entsprechenden Impfschutz zu erreichen. Dieser Ausblick für die EU-Länder dürfte allerdings zu pessimistisch sein, denn das Tempo der Impfungen wurde unter anderem durch die Verfügbarkeit von Impfstoffen begrenzt. Die Versorgungssituation beginnt sich zu entspannen, so dass das Tempo in den kommenden Wochen voraussichtlich forciert werden kann. Zum Vergleich haben wir den Zeitbedarf bis zur 60%-Schwelle für den Fall berechnet, dass auch alle betrachteten Länder das aktuelle Impftempo in den USA, also 4,2 Impfdosen pro 1.000 Einwohner, erreichen würden. In diesem Fall würden sich die Fristen in Deutschland, Frankreich und Italien auf rund vier Monate verkürzen. Kanada, Japan und Australien würden nur wenig länger brauchen.

Wirtschaftliche Implikationen

Das oben betrachtete Niveau der Immunisierung von rund 60% würde vermutlich ausreichen, die COVID-bedingten Einschränkungen weitgehend abzubauen. Das gilt vor allem dann, wenn aufgrund der Impfreihefolge schwere Verläufe mit intensivmedizinischer Betreuung und eventueller Todesfolge vermieden werden können. In diesem Stadium dürften die angebotsseitigen Einschränkungen, die für den wirtschaftlichen Einbruch verantwortlich sind, eine nur noch untergeordnete Rolle spielen. Das schließt dauerhaftere Folgen jedoch nicht aus. Das beinhaltet die Verkürzung von Lieferketten sowie die Verringerung technologischer Abhängigkeiten und den Aufbau von Produktionskapazitäten am Heimatmarkt – beispielsweise im medizinischen und technologischen Bereich. Ein zweiter Aspekt ist, dass eine Vielzahl von Unternehmen durch staatliche Hilfen am Leben gehalten werden. Das betrifft auch solche, die schon vor der Pandemie wirtschaftlich angeschlagen waren. Im Sinne einer effizienten Allokation von Ressourcen ist es wichtig, den Prozess der „schöpferischen Zerstörung“ zuzulassen. Hier dürften nach der Pandemie gerade in Europa, wo der Schutz von Arbeitsplätzen einen besonders hohen politischen Stellenwert hat, harte Entscheidungen zu treffen sein.

Die nachfrageseitigen Faktoren sind differenzierter einzuschätzen, denn einige Veränderungen der Nachfragestruktur könnten dauerhafter sein. Es ist beispielsweise zu vermuten, dass Gesundheitsbedenken die Menschen noch einige Zeit dazu veranlassen, bestimmte Aktivitäten wie Großveranstaltungen, Theater und Kino, öffentliche Verkehrsmittel oder Fernreisen/Kreuzfahrten zu meiden. Vor allem aber dürfte die Corona-Krise in einigen Bereichen zu einem Katalysator des Strukturwandels geworden sein. Beispielhaft lässt sich hier auf die Nutzung des Online-Shoppings oder die Nutzung des Homeoffice und virtueller Konferenzen verweisen. Daraus ergeben sich Implikationen für den Markt für gewerbliche Immobilien, für das Segment der Geschäftsreisen (Flug-, Bahnreisen, Hotels), aber auch für den Größenbedarf bei Wohnimmobilien und die technische Ausstattung. In der aggregierten Betrachtung ist davon auszugehen, dass die Nachfrage mit Unterstützung durch die Geld- und Finanzpolitik kräftig anspringen wird. Die staatlichen Hilfen haben dazu geführt, dass die Einkommen nur moderat gefallen oder, besonders in den USA, gestiegen sind, während der Konsum stark eingeschränkt wurde. Daraus ergibt sich ein Polster an Ersparnissen, die vermutlich – wenn sich die Möglichkeiten bieten – in den Konsum drängen. Speziell in den USA beispielweise könnte es zu einer massiven Ausweitung der Nachfrage kommen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT

26.02.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3664,8	-1,3	5,3	3,2
DAX 30	13880,4	-0,8	3,3	1,2
CAC 40	5751,8	-0,4	6,5	3,6
FTSE 100	6633,8	0,1	3,5	2,7
SMI	10655,5	-0,5	0,6	-0,4
S&P 500	3829,3	-2,0	3,1	2,0
Nasdaq Comp.	13119,4	-5,4	0,4	1,8
Nikkei 225	28966,0	-3,5	4,7	5,5
CSI 300	5336,8	-7,6	-0,3	2,4
Hang Seng	28980,2	-5,4	2,5	6,4

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	0
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,27	0,04	0,25	0,30
US T-Note 10 J.	1,46	0,12	0,39	0,54
Schweiz 10 J.	-0,21	0,03	0,21	0,34

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,2141	0,2	0,0	-0,6
EUR in GBP	0,8708	-0,7	1,7	2,6
EUR in CHF	1,0971	-1,0	-1,5	-1,4
US-Dollar Index **)	90,388	0,0	-0,2	0,5

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1767,0	-1,0	-4,4	-6,9
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	66,23	5,3	18,5	27,9

Letzte Aktualisierung: 26.02.2021 10:19

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)**NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION**

Andreas Framke

+49 69 94 41 80 55

andreas.framke@newmark.de**WICHTIGE INFORMATION**

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein. Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.