



24. November 2021

## Deutschland: Konjunktur und Corona kompakt

*Dieses Dokument darf an Kunden weitergegeben werden.*

### Schlüsselthema der Woche

- **Corona:** Mittel-, Ost- und Südosteuropa sind derzeit der globale Corona-Hotspot. Auch in Deutschland ist die 7-Tage-Inzidenz in den letzten Tagen kräftig und stetig gestiegen (die Corona-Daten folgen wie gewohnt am Ende). Nach den Bund-Länder-Beschlüssen von letzter Woche rückt die Hospitalisierungsrate in den Fokus der Politik. Sie misst, wie viele Covid-19-Patienten pro 100.000 Einwohner in den letzten sieben Tagen ins Krankenhaus eingeliefert wurden und hat damit einen Nachlauf von bis zu zehn Tagen gegenüber den Neuinfektionen. Aktuell liegt diese Rate in Deutschland bei 5,6. Dabei gibt es erhebliche Unterschiede zwischen den Bundesländern (Hamburg: 2,5; Thüringen: 18,4). Die Bund-Länder-Beschlüsse sehen vor, dass ab einer Hospitalisierungsrate von 3 die 2G-Regel für den Zugang zu Freizeiteinrichtungen gilt. Ab einer Rate von 6 wird 2G+ verschärft; dann müssen also auch Geimpfte und Genesene einen aktuellen negativen Corona-Test vorweisen. Ab einer Hospitalisierungsrate von 9 (aktuell neben Thüringen auch Sachsen und Bayern) können mit Zustimmung der Landesparlamente weitere Einschränkungen ausgesprochen werden. Diese können auch einen regionalen Lockdown für einzelne Sektoren umfassen. Zudem sehen die Beschlüsse die 3G-Regel am Arbeitsplatz und im ÖPNV sowie eine Impfpflicht für Beschäftigte im Gesundheits- und Pflegesektor vor; für Letzteres muss der Bund noch die rechtliche Grundlage schaffen. Schulen und der Einzelhandel sollen geöffnet bleiben. Die Regelungen werden den privaten Verbrauch im Winterhalbjahr dämpfen. Einige Menschen werden ihre Kontakte freiwillig einschränken und weniger (außer Haus) konsumieren. Der ungeimpfte Teil der erwachsenen Bevölkerung wird durch 2G und 2G+ vom Konsum im stationären Einzelhandel, in der Gastronomie oder in Kultureinrichtungen ausgeschlossen. Durch die 3G-Regel am Arbeitsplatz könnten aber auch größere Ausbrüche in Betrieben vermindert werden. Die Impfdebatte wird intensiver. Immer mehr Politiker sprechen sich für eine allgemeine Impfpflicht aus. Derweil wächst die Zahl der Impfungen wieder (Daten siehe unten). Aktuell dominieren Booster-Impfungen, aber auch die Zahl der Erstimpfungen hat zuletzt wieder zugenommen (+21% gg. Vorwoche). Der unterschiedliche Impfstatus in den einzelnen Bundesländern erklärt auch die Unterschiede bei den 7-Tage-Inzidenzen. Zwar gibt es Impfdurchbrüche, aber es ist eindeutig, dass Inzidenz und Hospitalisierungsrate bei Geimpften deutlich niedriger ausfallen als bei Ungeimpften. Beispielsweise ist die Hospitalisierungsquote bei Ungeimpften in der Altersgruppe von 18 bis 65 Jahre sieben Mal so hoch wie bei Geimpften. Ungeimpfte Kinder und Jugendliche zwischen 12 und 17 Jahren weisen eine höhere Hospitalisierungsrate auf als geimpfte Erwachsene zwischen 18 und 65 Jahren.

### Wirtschaftliches Update Deutschland:

- In dieser Woche dominieren **Stimmungsindikatoren**. Gestern haben die **PMI-Daten** für Deutschland positiv überrascht. Im Dienstleistungssektor stieg der PMI entgegen den Erwartungen von 52,4 auf 53,4. Es mag sein, dass sich die jüngste Dynamik bei den Corona-Infektionen in der Umfrage noch nicht vollumfänglich widerspiegelt. Die Beurteilung des Neugeschäfts im Dienstleistungsbereich erfährt jedoch schon einen Dämpfer. In der Industrie kam es zu einem leichten Rückgang des PMI von 57,8 auf 57,6). Vorproduktlager und zukünftige Geschäftstätigkeit werden optimistischer beurteilt, was dafür spricht, dass die Industrieunternehmen zuversichtlicher werden, ihre hohen Auftragsbestände in den kommenden Monaten abarbeiten zu können; gleichwohl werden die Störungen der Lieferkette noch einige Monate anhalten. Alle Kostenindikatoren erreichten neue Rekordstände oder (im Falle der Einkaufspreise im Verarbeitenden Gewerbe) einen Wert in der Nähe der früheren Allzeithochs. Die inflationären Tendenzen bleiben also erhalten, zumal bei den Unternehmen wo höhere Lohnkosten explizit erwähnt wurden.
- Heute werden die Daten zum **ifo-Geschäftsklima** veröffentlicht. Auch hier erwarten die Märkte einen Rücksetzer (Gründe: Corona im Falle der Dienstleistung, Materialengpässe im Falle der Industrie). Es bleibt also abzuwarten, ob die ifo-Daten ähnlich positiv überraschen wie die gestrigen PMI-Daten. Am Donnerstag schließt die Reihe der Stimmungsindikatoren mit dem **GfK-Konsumklima** für Dezember. Ein Anstieg wäre angesichts der jüngsten Corona-Zahlen eine handfeste Überraschung.
- Die Preise bleiben weiterhin im Aufwärtstrend. Am letzten Freitag wurde für die **Erzeugerpreise** im Oktober ein Plus von 18,4% gg. Vorjahr berichtet. Man muss bis in die 1950er Jahre zurückgehen, um einen derart starken Anstieg der Erzeugerpreise zu finden. Maßgeblich für den Anstieg waren die Preise



für Energie und klassische Vorprodukte (z.B. Metalle). Für die **Importpreise**, die am kommenden Freitag vorgelegt werden, rechnen die Märkte ebenfalls mit einem Anstieg im Vorjahresvergleich von über 18%. Laut [Presseberichten](#) erwartet die [Bundesbank](#), dass die **Inflationsrate** in Deutschland im November nahe an der 6%-Marke liegen könnte. Die erste Schätzung zur Inflationsrate wird am kommenden Montag vorgelegt.

#### **Wirtschaftliches Update International:**

- **Eurozone:** Angesichts der höheren Inflationserwartungen auch für die Jahre 2023 und 2024 haben wir unsere [Einschätzung zur Geldpolitik der EZB](#) geändert. Wir rechnen nun damit, dass die EZB im Dezember 2023 zum ersten Mal den Leitzins anheben wird. Nach dem Auslaufen des PEPP im März dürften im Gesamtjahr die Anleihekäufe der EZB deutlich sinken. Zuletzt hat auch EZB-Direktoriumsmitglied Schnabel das Risiko einer länger anhaltenden Inflationsphase betont.
- **USA:** In den USA hat US-Präsident Biden den amtierenden Vorsitzenden der Fed, Jerome Powell, für eine zweite Amtszeit vorgeschlagen. Damit dürfte die US-Geldpolitik von Kontinuität geprägt sein. Unsere US-Kollegen haben kürzlich ihren [Ausblick für die Geldpolitik der Fed](#) erneut angepasst. Sie rechnen nun damit, dass die erste Zinsanhebung bereits im Juli 2022 erfolgt. Zum Jahresende erwarten sie dann einen weiteren Zinsschritt. Die Fed liegt damit auf dem Weg in eine weniger expansive Geldpolitik zeitlich deutlich vor der EZB. Am morgigen Donnerstag ist in den USA Thanksgiving. Daher gibt es heute sehr viele Wirtschaftsdaten, die die Märkte jedoch kaum bewegen dürften. Gestern gab der PMI für die Dienstleistungen in den USA leicht nach. Der PMI in der Industrie konnte dagegen zulegen.

#### **Wirtschafts- und ordnungspolitische Maßnahmen:**

- **Deutschland:** Für heute wird der Entwurf des **Koalitionsvertrages** erwartet. In einem vertraulichen und zeitlich effizienten Prozess haben die Partner einer möglichen Ampelkoalition an dem Vertrag ge-feilt. Es bleibt spannend zu sehen, wie die Knackpunkte u.a. beim Klimaschutz und bei öffentlichen Finanzen gelöst wurden. Die Grünen werden einen (digitalen) Mitgliederentscheid zum Koalitionsvertrag durchführen, der sich über etwa zehn Tage hinziehen dürfte. Die SPD wird am 4. Dezember einen Parteitag abhalten; die FDP folgt am 5. Dezember mit einem digitalen Parteitag.

#### **Corona-Update:**

- Zahl der Neuinfektionen steigt global in der fünften Woche in Folge.
- 7-Tage-Inzidenz in Deutschland in der letzten Woche erneut kräftig gestiegen (heute 404,5). Große Spreizung zwischen Bundesländern. Weiter hohe Inzidenzen bei den jungen Bevölkerungsgruppen, aber überall steigende Tendenz. Inzidenz bei Ungeimpften deutlich höher als bei Geimpften.
- Hospitalisierungsrate in Deutschland weiter gestiegen (gestern 5,6); auch hier große Spreizung (siehe oben). Knapp 4.000 Erwachsene in intensivmedizinischer Behandlung; deutlicher Anstieg. Spitzenwert lag bei über 5.700. Zahl der Krankenhäuser im Regelbetrieb nimmt weiter ab.
- Anstieg bei Zahl der Todesfälle im Zusammenhang mit Corona setzt sich fort (etwa 1.500 Todesfälle pro Woche; in der Spitze waren es über 6.000 pro Woche). Fallsterblichkeit sinkt weiter (etwa 1,8%).
- Zahl der Impfungen steigt wieder, vor allem dank der Auffrischungsimpfungen, aber in der zweiten Woche in Folge auch wieder mehr Erstimpfungen. Inzwischen ist 68% der Gesamtbevölkerung vollständig geimpft (45% der 12- bis 17-Jährigen).
- [Beschluss der Bund-Länder-Konferenz von letzter Woche im Wortlaut](#). Einschränkende Maßnahmen vor allem in Bayern und Sachsen (hohe Inzidenzen und geringe Impfquote).

© Copyright 2021. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.