

# Ein halbwegs versöhnlicher Jahresabschluss

29. Januar 2021

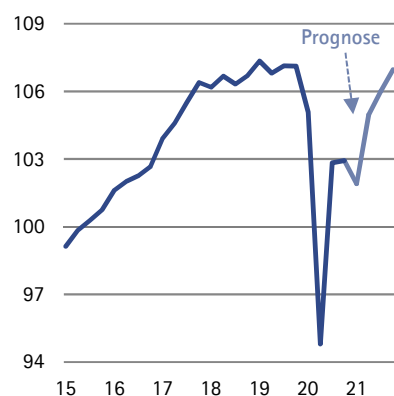
Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

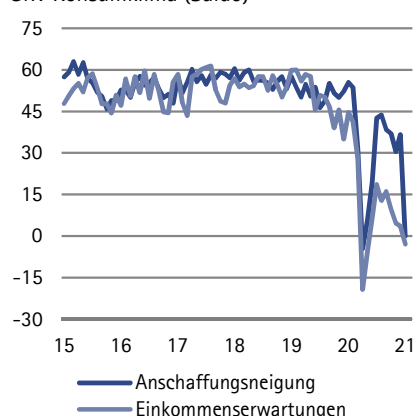
## DEU: Konjunkturerholung stockt

Bruttoinlandsprodukt (2015=100)\*



## DEU: Verbraucher ziehen sich zurück

GfK-Konsumklima (Saldo)



Quelle: Refinitiv Datastream

\* 01/2021–12/2021: Prognose Bankhaus Lampe

Die deutsche Wirtschaft hat sich Ende 2020 eines blauen Auges trotz Lockdown-Maßnahmen erwehrt. Im laufenden Quartal dürfte das pandemiebedingt nicht gelingen und die Wirtschaftsleistung spürbar schrumpfen.

Die Monatsindikatoren haben nicht ganz Wort gehalten, das BIP in Deutschland lag im Jahresschlussquartal 2020 dennoch um 0,1 % höher als im Vorquartal. Unterstützung kam von Warenexporten und Bauinvestitionen, wohingegen der private Konsum besonders bremste. Alles in allem hat die Wirtschaft der Corona-Pandemie ein Stück weit die lange Nase gezeigt und einen versöhnlichen Strich unter ein extremes Krisenjahr gezogen. Unsere BIP-Prognose von 3,5 % für 2021 bestätigen wir.

Ohne die im Quartalsverlauf im In- und Ausland gestiegenen zahlreichen Corona-Wirrigkeiten wäre der BIP-Anstieg sicherlich höher ausgefallen. Gerade das ist aus unserer Sicht aber ein vorerst anhaltendes Dilemma: Die Wirtschaft befindet sich grundsätzlich zwar im Erholungsmodus, letztlich begrenzt das Coronavirus aber dessen Entfaltung. Entsprechend steht für uns wegen der zuletzt nochmals härteren Lockdown-Maßnahmen fest, dass die Konjunkturerholung im laufenden Quartal vor allem vom Dienstleistungssektor weiter aufgehalten, das BIP sogar schrumpfen wird. Für den anschließenden Verlauf haben wir eine sich entspannende Corona-Lage unterstellt, infolge derer Einschränkungen ab Anfang April zwar aufgehoben, Schutzmaßnahmen aber notwendig bleiben werden. In der Folge dürfte die Konjunkturerholung im Sommerhalbjahr sehr dynamisch ausfallen und zum Jahresende auf das zyklische BIP-Hoch von Ende 2019 führen (aktuell: -3,9 %). Diesen Verlauf ordnen wir der Günstig-Kategorie zu: Da sich Herdenimmunität wohl erst 2022 einstellen wird, basiert er wesentlich auf einer sich schutzseitig wohlverhaltenden Bevölkerung. Vorsicht bleibt geboten, wie der enttäuschende Impfstart, die wachsende Bedrohung durch Virusmutationen und die Rückschläge bei der Pandemiebewältigung seit Oktober zeigen.

Auch in anderer Hinsicht bleiben wir achtsam. Die Bewältigung der Corona-Pandemie ist für uns nicht an hohen Wachstumsraten abzulesen, sie ist tiefgreifender. So wird die Investitionstätigkeit durch die Pandemie über 2022 hinaus geschwächt bleiben, weil Unternehmen ihre krisenbedingt gestiegene Verschuldung in einem etwaigen Regelbetrieb erst verringern dürften. Da Reserven häufig aufgezehrt sind und Banken bei der Kreditvergabe laut EZB zuletzt restriktiver geworden sind, dürften steigende Insolvenzzahlen zudem nur eine Zeitfrage sein. All dies sind wenig günstige Rahmenbedingungen für den Arbeitsmarkt. Große Unternehmen planen Stellenkürzungen bereits für 2021, viele Kurzarbeiter, arbeitslose Minijobber und Freiberufler dürften kaum dort weitermachen, wo sie vor Krisenbeginn aufgehört haben. Zur Beurteilung der Konsumaussichten ist der reine Fokus auf die Arbeitslosenquote daher unzureichend.

## Prognosen für Deutschland

	2018	2019	2020	2021P	2022P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vj., Kalendereffekt berücksichtigt)	1,3	0,5	-5,0	3,5	2,9
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,7	1,4	0,5	1,2	1,4
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,0	5,0	6,1	6,4	6,0

Quelle: Refinitiv Datastream. 2021P/22P: Prognose Bankhaus Lampe

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EZB	Europäische Zentralbank
DEU, u. a.	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166	Vj.	Vorjahr

Begriff	Erklärung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
GfK-Konsumklima	Index des Marktforschungsinstituts Gesellschaft für Konsumforschung (GfK), der die Konsumneigung deutscher Privathaushalte misst.
Lockdown	Auf staatliche Anordnung hin (nahezu) stillgelegtes öffentliches und wirtschaftliches Leben für einen bestimmten Zeitraum
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Bankhaus Lampe

# Wichtige Hinweise

## Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

## ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

*Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:*

*ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.*

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger  
Bankhaus Lampe Economic Research  
Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de  
Telefon +49 211 4952-187  
Telefax +49 211 4952-494

# Standorte

## BANKHAUS LAMPE KG

---

### BERLIN

Carmarstraße 13  
10623 Berlin  
Telefon +49 30 319002-0  
Telefax +49 30 319002-324

### BIELEFELD

Alter Markt 3  
33602 Bielefeld  
Telefon +49 521 582-0  
Telefax +49 521 582-1195

### BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16  
53113 Bonn  
Telefon +49 228 850262-0  
Telefax +49 228 850262-99

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-0  
Telefax +49 211 4952-111

## LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-197  
Telefax +49 211 4952-188

### FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65  
60323 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 97119-0  
Telefax +49 69 97119-119

### HAMBURG

Ballindamm 11  
20095 Hamburg  
Telefon +49 40 302904-0  
Telefax +49 40 302904-18

### MÜNCHEN

Briener Straße 29  
80333 München  
Telefon +49 89 29035-600  
Telefax +49 89 29035-799

### MÜNSTER

Domplatz 41  
48143 Münster  
Telefon +49 251 41833-0  
Telefax +49 251 41833-50

## KAPITAL 1852 BERATUNGS GMBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-669

### OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30  
49074 Osnabrück  
Telefon +49 541 580537-0  
Telefax +49 541 580537-99

### STUTTGART

Büchsenstraße 28  
70174 Stuttgart  
Telefon +49 711 933008-0  
Telefax +49 711 933008-99

## LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 95742-500  
Telefax +49 211 95742-570

### FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44  
60322 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 2444878-0  
Telefax +49 69 2444878-99

## DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

---

### WIEN

Mariahilfer Straße 17/6  
1060 Wien  
Österreich  
Telefon +43 1 8903507-0  
Telefax +43 1 8903507-50