

# Endlich wieder Wachstum im Euroraum

30. Juli 2021

Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Die EWU-Wirtschaft ist zurück in der Wachstumsspur. Diese dürfte bis auf Weiteres gehalten werden. Durch neue Corona-Virusmutationen ist die Konjunkturgefahr aber gestiegen. Die Inflationsrate ist im Juli weiter geklettert, nun auf 2,2 %. Sie dürfte 3,5 % Ende 2021 erreichen.

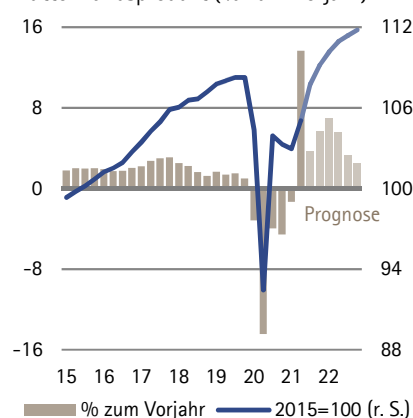
Nach den Rücksetzern im Winterhalbjahr hat die EWU-Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2021 wieder zugenommen. Gegenüber dem Vorquartal betrug der Zuwachs 2,0 %, wodurch die Wachstumsverluste mehr als aufgeholt wurden. Letzteres verteilt sich aufgrund der seit Jahresbeginn zeitlich divergierenden Lockdown-Lockerungen erneut recht unterschiedlich auf die Mitgliedstaaten und für viele ist das BIP-Vorkrisenniveau noch weit entfernt. Auf dem Weg dorthin fortgeschritten sind von den fünf größten Ländern Deutschland und Frankreich, denen 3,5 bzw. 3,6 % fehlen. Italien und Spanien haben dagegen noch 4,2 bzw. 6,8 % aufzuholen.

Der Konjunkturausblick ist vor allem eines: unsicher! Wir rechnen zwar weiter mit einem im laufenden Quartal kräftiger als im zweiten Quartal wachsenden BIP. Immerhin ist trotz der sich ausbreitenden Delta-Virusmutation bereits ein Monat vorüber, in dem das öffentliche Leben „normaler“ war als im zweiten Quartal. Neben dem von diesem ausgehenden Schwung wird neuer also hinzukommen, vor allem beim Privatkonsum. Ob er sich im Quartalsverlauf aber hält, hängt für uns weniger an Lieferketten, Materialengpässen und Stimmungsindikatoren. Entscheidend ist vielmehr, ob die Pandemiekontrolle gesteigert und die Zahl der (Reise-)Risikogebiete reduziert werden kann. Aufgrund kosmetischer Änderungen an dem von uns erwarteten Konjunkturverlauf haben wir unsere BIP-Prognose für 2021 von 4,9 auf 5,2 % erhöht und für 2022 von 4,7 auf 4,6 % gesenkt. Die für Herbst drohende Infektionswelle trübt den Ausblick.

Von Eurostat heute ebenfalls berichtet wurde die Inflationsentwicklung für Juli. Danach kletterte die zum Vorjahr gemessene Inflationsrate von 1,9 auf 2,2 %. Maßgeblich hierfür waren erneut die Energiepreise. Alles in allem bleibt es unseres Erachtens dabei, dass, erstens, der Anstieg der Inflationsrate demnächst noch Fahrt aufnehmen wird und 3,5 % zum Jahresende erreicht. Hierfür sprechen jüngste pandemiebedingte Preiserhöhungen ebenso wie die wohl weiter höher notierenden Rohölpreise. Erst für das Frühjahr 2022 erwarten wir, zweitens, nun einen Rückgang der Inflationsrate auf fast 2,0 %, da viele der diesjährigen Basis- und Sondereffekte dann entfallen. Dies vor Augen rechnen wir unverändert mit einer inflationsseitig entspannt bleibenden EZB. Die Notenbank dürfte ihre Inflationsprojektionen für 2021/22 aber noch anheben. Ein von uns nicht erwarteter andauernder Inflationsprozess mit Raten kräftig über dem EZB-Preisziel von 2,0 % setzte voraus, dass aktuelle Treiber neue Kraft entfalten bzw. neue Treiber aufträten, etwa in Form einer Lohn-Preis-Spirale.

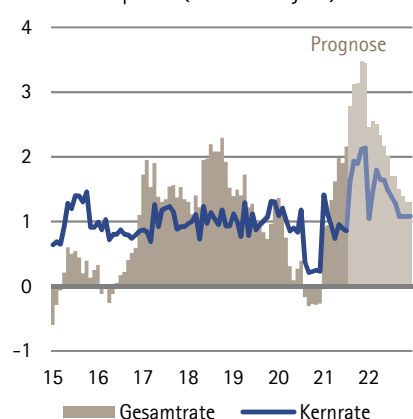
## EWU: Wirtschaft auf Erholungskurs

Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)\*



## EWU: Inflationsanstieg geht weiter

Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)\*



Quelle: Refinitiv Datastream

\* 07/2021–12/2022: Prognose Bankhaus Lampe

### Prognosen für den Euroraum

	2018	2019	2020	2021P	2022P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	1,9	1,4	-6,5	5,2	4,6
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,8	1,2	0,3	2,3	1,9
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	7,8	7,5	8,2	7,6	7,3

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

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BHL	Bankhaus Lampe KG	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
BIP	Bruttoinlandsprodukt	R. Skala / r. S.	Rechte Skala
EWU	Europäische Währungsunion	Vj.	Vorjahr
EZB	Europäische Zentralbank		

Begriff	Erklärung
Basiseffekt	Spielt bei Veränderungsraten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. der Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Preisentwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis der Vorperiode
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
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kalendereffekt	Beeinflussung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts durch Feiertage
Kernrate der Verbraucherpreise	Veränderung der Verbraucherpreise ohne den Einbezug von Nahrungsmitteln, Energie, Tabak und Alkohol
Lockdown	Auf staatliche Anordnung hin (nahezu) stillgelegtes öffentliches und wirtschaftliches Leben für einen bestimmten Zeitraum
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Preisziel	Die von einer Notenbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (Inflationsrate)
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex
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