

# BIP-Rekordanstieg wird EZB nicht aufhalten

30. Oktober 2020

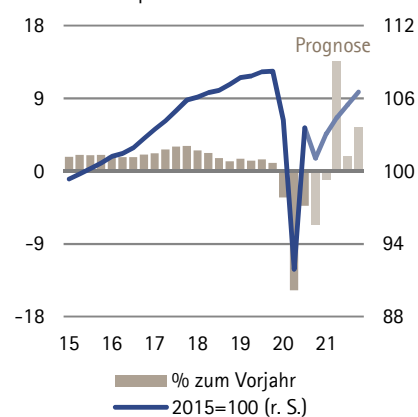
Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

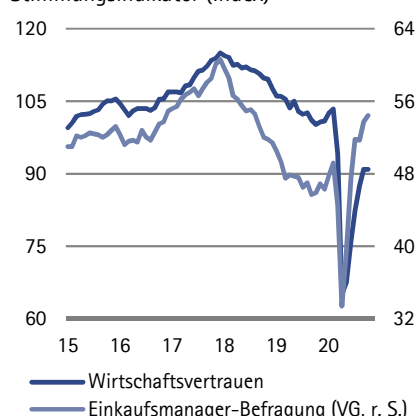
## EWU: Mühevolle Konjunkturerholung

Bruttoinlandsprodukt



## EWU: Nachhaltige Klimaauflhellung?

Stimmungsindikator (Index)



Quelle: Refinitiv Datastream

Prognose: Bankhaus Lampe

Der BIP-Rekordanstieg im dritten Quartal dürfte die Laune nur kurz heben, zeichnet sich doch bereits für das laufende Quartal ein BIP-Rückgang ab. Die EZB wird daher im Dezember wohl zum großen Rundumschlag ausholen.

**Stramm nach oben:** Nach dem kräftigen Wachstumsabsturz im zweiten Quartal 2020 lässt sich die BIP-Entwicklung im Euroraum im dritten Quartal in etwa so klassifizieren. Eurostat meldete jedenfalls einen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 12,7 % gegenüber dem Vorquartal, durch den rund 70 % des Wachstumsverlusts wieder aufgeholt sind. Dabei ist die Erholung in Ländern mit zuvor markantem Wachstumseinbruch auch entsprechend kräftiger ausgefallen, und umgekehrt. Wachstumsvorreiter waren dieses Mal vor allem Frankreich (18,2 %), Spanien (16,7 %) und Italien (16,1 %). Bis zum Ausgangsniveau vom Jahresschlussquartal 2019 ist der Weg aber oft noch weit.

Die Länderrends des abgelaufenen Quartals sind für das aktuelle Quartal nicht fortzuschreiben. Im Gegenteil: Angesichts der seit September vehement gewordenen Corona-Pandemie, die insbesondere in den oben genannten Mitgliedstaaten drastischere Lockdown-Regelungen hervorgerufen hat als in Deutschland, rechnen wir jetzt mit einem deutlich abbremsenden Konsum. Auch wenn dieser längst nicht das Ausmaß vom Frühjahr-Lockdown annehmen dürfte, zeichnet sich für das laufende Quartal auf EWU-Ebene – statt eines Anstiegs – eine im Vorquartalsvergleich gemessene rückläufige Wirtschaftsleistung ab. Zusammen mit dem etwas besser als erwartet ausgefallenen Ergebnis für das dritte Quartal haben wir unsere 2020/21er-BIP-Prognose daher von –8,4/5,6 % auf –7,3/4,7 % angepasst. Da diese voraussichtliche Entwicklung bis Ende 2021 nicht zum zyklischen Hoch von 2019 zurückführt, rechnen wir weiter mit einem fortgesetzten Beschäftigungsabbau. Dieser resultiert auch aus dem durch die Pandemie deutlich gestiegenen Kostendruck bei (Klein-)Unternehmen.

Eurostat hat heute auch einen Verbraucherpreisanstieg für Oktober von 0,2 % gegenüber dem Vormonat mitgeteilt. Die Jahresrate verharrte bei –0,3 %. **Unser Inflationsblick bleibt aufwärtsgerichtet:** Da die preisdämpfenden Effekte durch den im Vorjahresvergleich niedrigeren Rohölpreis nachlassen dürften, rechnen wir für die nächsten Monate mit etwas höheren Inflationsraten. An der ausgeprägten Disinflation ändert sich vorerst also nichts – sie dürfte durch ein niedriges Lohnwachstum, Konsumverzicht aufgrund steigender Arbeitslosigkeit und die Digitalisierung gut gestützt sein.

Das heutige Wachstums- und Inflationsergebnis dürfte die EZB bestärken, ihren geldpolitischen Expansionsgrad im Dezember wie gestern in Aussicht gestellt zu steigern. Am wahrscheinlichsten sind die Aufstockung (mindestens +500 Mrd. €) und Verlängerung (mindestens bis Ende 2021) ihres Pandemie-Notkaufprogramms sowie langfristige Refinanzierungsmaßnahmen. Ein Einlagesatzflirt könnte noch beginnen.

### Prognosen für den Euroraum

	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	2,7	1,9	1,3	–7,3	4,7
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,5	1,8	1,2	0,3	1,0
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	8,7	7,8	7,4	8,5	8,7

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Mrd.	Milliarde
EWU	Europäische Währungsunion	r. Skala / r. S.	rechte Skala
EZB	Europäische Zentralbank	VG	Verarbeitendes Gewerbe

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
Disinflation	Längere Phase mit abnehmendem/geringem Preisniveauanstieg
Einkaufsmanagerindex	Ein auf Basis der Befragung so genannter Einkaufsmanager gewonnener Konjunkturindikator, der einen Überblick über die wirtschaftliche Lage im Verarbeitenden bzw. Nicht-verarbeitenden Gewerbe (Dienstleistungssektor) gibt. Ein Wert von unter (über) 50 Punkten deutet auf eine schrumpfende (zunehmende) Geschäftstätigkeit hin
Einlagesatz	Geldpolitisches Instrument. Er bezieht sich auf die von einer Zentralbank gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Zentralbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Lockdown	Auf staatliche Anordnung hin (nahezu) stillgelegtes öffentliches und wirtschaftliches Leben für einen bestimmten Zeitraum
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex
Wirtschaftsvertrauen	Europaweite Stimmungsumfrage der EU-Kommission bei ca. 50.000 Unternehmen und 20.000 Verbrauchern, monatlich veröffentlicht im „Business and Consumer Survey“. Als Datenquellen dienen unter anderem das ifo-Geschäftsklima, das GfK-Konsumklima sowie das französische INSEE Industrier vertrauen. Der Mittelwert des Wirtschaftsvertrauens liegt bei 100 Punkte. Punktwerte darüber oder darunter deuten auf eine über- bzw. unterdurchschnittlich gute Stimmung der Gesamtwirtschaft hin

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

Carmerstraße 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

## DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

---

### WIEN

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

### 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

## LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

---

### HAMBURG

Speersort 10  
20095 Hamburg  
Telefon +49 40 688788-0  
Telefax +49 40 688788-70

### 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

## LAMPE CAPITAL UK LIMITED

---

### LONDON

25 Sackville Street  
London W1S 3AX  
United Kingdom  
Telefon +44 203 405-1037

[www.bankhaus-lampe.de](http://www.bankhaus-lampe.de)