

Konjunkturrisiken weiterhin hoch

9. Juli 2020

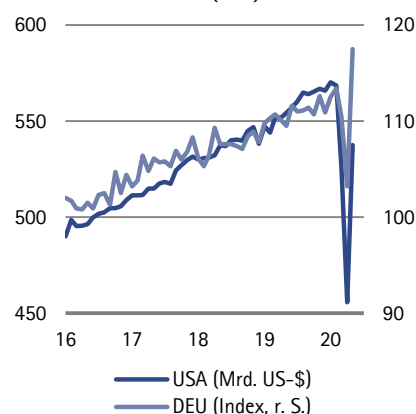
Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

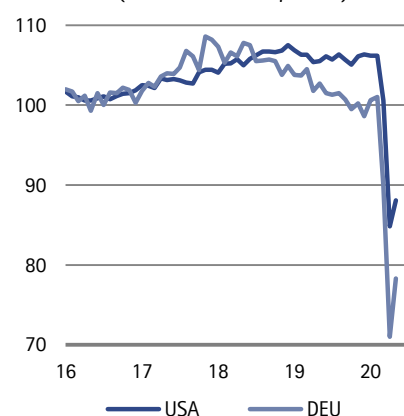
Kehrtwende beim Konsum, ...

Einzelhandelsumsatz (real)



... Industrie schwerfällig

Produktion (Verarb. Gewerbe, Index)

Quelle: Refinitiv Datastream
Prognose: Bankhaus Lampe

Gelockerte Schutzmaßnahmen und bessere Wirtschaftsdaten haben den Konjunkturoptimismus stärker steigen lassen. Zu Unrecht, wie wir meinen. Immerhin steht der Lackmустest für Unternehmen erst noch bevor.

Die COVID-19-Pandemie hält die Welt fest im Griff. Auch wenn sich die Krise im Euroraum wegen gesunkener Neuinfektionen entspannter anfühlt, zeigt etwa Spanien, dass es weiter brodeln. Abseits des rigoros durchgreifenden Chinas sieht es aber vor allem anderswo schlecht aus. So steigen die Neuinfektionen in Brasilien und den USA im Rekordtempo, auch, weil die dortigen Regierungen die Pandemie weiter verharmlosen. Zudem kämpfen Lateinamerika, Südasien und Afrika stark mit dem Virus. Meist werden diese Regionen als Hotspots bezeichnet – eine aus unserer Sicht unzutreffende Bezeichnung, suggeriert sie doch, dass es sich um isolierte Ausnahmen handelt. Die aktuellen WHO-Neuinfektionszahlen belegen das Gegenteil, ebenso wie die vielen noch aktiven Schutzmaßnahmen. Zwar ist die Zurückdrängung einer unkontrollierten Virusausbreitung unseres Erachtens ein Erfolg. Da ein Impfstoff vorerst aber nicht verfügbar sein wird, bedarf es zur Aufrechterhaltung eines kontrollierten Pandemie-Zustands wohl noch lange großer Anstrengungen.

Angesichts dieser Gemengelage lassen wir uns von der Erholung zentraler Konjunkturdaten nicht blenden. Diese kommt seit Mai nämlich nicht von ungefähr: Der Lockdown und wirtschaftliche Stillstand sind vielerorts vorüber, Wirtschaftsleben findet wieder statt. Im Zuge allgemeiner Erleichterung hebt dies die Stimmung, und reale Konjunkturdaten können angesichts tiefer Bemessungsgrundlagen eigentlich nicht anders, als besser auszufallen. Dass aus den Aufwärtssprüngen bei Stimmungsindikatoren und zweistelligen Zuwachsraten, etwa bei Einzelhandelsumsätzen und Auftragseingängen in der Industrie, aber eine gewisse Nachhaltigkeit für die Konjunkturerholung hervorgeht, sehen wir nicht. Vielmehr ist die Wirtschaft wegen anhaltender Schutzmaßnahmen weit davon entfernt, im Vor-Corona-Modus zu funktionieren. Hinzu kommt das schwebende Damoklesschwert weiterer Infektionswellen, das die Gefahr konjunktureller Rückschläge hochhält. Und zu guter Letzt könnte durch die Corona-Krise ein wachstumsdämpfendes gesellschaftliches Umdenken hinsichtlich der künftigen Inanspruchnahme natürlicher Ressourcen erfolgen.

Selbst wenn weitere Infektionswellen weltweit ausblieben, wäre konjunkturell wenig gewonnen. Neben politischen Risiken (USA-China-Konflikt, harter Brexit) und dem von international operierenden Großunternehmen bereits angekündigten Stellenabbau bestehen ernste Konjunkturgefahren nämlich schon jetzt in Zahlungsschwierigkeiten von Firmen aufgrund doch zu geringer Einnahmen. Insolvenzen und weitere Arbeitslosigkeit wären wohl die Folge. Zudem dürften die krisenbedingt neuen Schulden von Unternehmern das Investitionsumfeld verharzen. All dies wäre deflationären Tendenzen zuträglich. Fragilität bestimmt aber nicht nur die Konjunktur, sondern auch den Finanzmarkt. Kreditausfälle im großen Stil durch Insolvenzen riefen sicherlich die Notenbanken auf den Plan, um Banken und Unternehmen zu helfen. Hoffnung ja, Entwarnung nein – so lautet für uns bis auf Weiteres das Credo.

Prognosen

Wachstum und Inflation	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				
	% zum Vorjahr	2018	2019	2020P	2021P	2018	2019	2020P	2021P
Welt		3,6	2,9	-3,6	5,5				
Euroraum		1,9	1,2	-9,3	5,4	1,8	1,2	0,4	1,0
Deutschland*		1,5	0,6	-7,4	5,5	1,7	1,4	0,7	1,0
Frankreich		1,8	1,5	-10,6	5,3	2,1	1,3	0,4	1,1
Italien		0,7	0,3	-11,7	3,9	1,2	0,6	-0,1	0,9
Spanien		2,4	2,0	-10,3	6,4	1,7	0,8	-0,1	0,7
Großbritannien		1,3	1,4	-10,0	6,0	2,5	1,8	0,7	1,1
Schweiz		2,7	0,9	-7,2	5,8	0,9	0,4	-0,8	0,3
USA		2,9	2,3	-5,1	7,0	2,4	1,8	0,6	1,4
China		6,8	6,1	0,5	8,5	2,2	2,9	2,5	1,4
Japan		0,3	0,7	-5,0	4,8	1,0	0,5	0,0	0,4

Quelle: Refinitiv Datastream. 2020/21: Prognose Bankhaus Lampe

* Kalendereffekt berücksichtigt. 2018/19/20/21: 0,0/0,0/+0,4/0,0 Prozentpunkte

Zinsen und Renditen (%)	17.06.2020	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
USA				
Federal Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor*	0,31	0,30	0,30	0,30
10-jährige Treasury	0,73	0,80	1,10	1,10
Euroraum				
Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats-Euribor	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
10-jährige Bundesanleihe	-0,43	-0,40	-0,40	-0,60
Großbritannien				
Reposatz	0,10	0,10	0,00	0,00
3-Monats-Libor	0,20	0,20	0,20	0,20
10-jährige Gilt	0,14	0,10	0,30	0,30
Schweiz				
SNB-Leitzins	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
SARON-Tagesgeldsatz	-0,66	-0,65	-0,65	-0,65
10-jährige Eidgenössische	-0,40	-0,60	-0,60	-0,80

Quelle: Refinitiv Datastream. Monate: Prognose Bankhaus Lampe

* Zu beachten ist der ICE-Disclaimer im Abschnitt „Wichtige Hinweise“

Währungen	17.06.2020	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
EUR-USD	1,12	1,10	1,12	1,13
EUR-GBP	0,89	0,90	0,88	0,88
EUR-CHF	1,07	1,07	1,09	1,11
EUR-JPY	120,65	120,00	123,00	125,00

Quelle: Refinitiv Datastream. Monate: Prognose Bankhaus Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
CHF	Schweizer Franken als Währung	SARON	Swiss Average Rate Overnight
DEU, USA	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166	SNB	Zentralbank der Schweiz
EUR	Euro als Währung	USD	US-Dollar als Währung
GBP	Britisches Pfund als Währung	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben
JPY	Japanischer Yen als Währung	WHO	World Health Organization

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
Deflation	Beschreibt einen signifikanten und anhaltenden Rückgang des allgemeinen Preisniveaus für Waren und Dienstleistungen, der mit einem schrumpfenden Kredit- und Einkommensprozess einhergeht
Euribor	Referenzzinssatz für Termingelder am Euro-Geldmarkt unter Geschäftsbanken
Federal Funds (Target) Rate	Leitzins der US-Notenbank. Hier als oberer Rand des von der US-Notenbank angestrebten Zielkorridors für den Tageszinssatz verstanden, zu dem sich US-Banken untereinander Kredite zur Deckung der Mindestreserveverpflichtungen zur Verfügung stellen
Hauptrefinanzierungssatz	Zinssatz, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie sich Geld von der EZB leihen. Der Hauptrefinanzierungssatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert
Libor	London Interbank Offered Rate. Wichtiger Referenzzinssatz im internationalen Interbankengeschäft
Notenbank (auch: Zentralbank)	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
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Rendite	Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer z. B. 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt
Reposatz	Zinssatz bei einem Finanzierungsgeschäft, der beim Verkauf eines Wertpapiers und gleichzeitigem Rückkauf vereinbart wird
Staatsanleihe/Staatsstiel	Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen u. a. deutsche Bundesanleihen, britische Gilt, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex

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