



Corona-Virus löst globale Rezession aus

16. März 2020

Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Dr. Bastian Hepperle

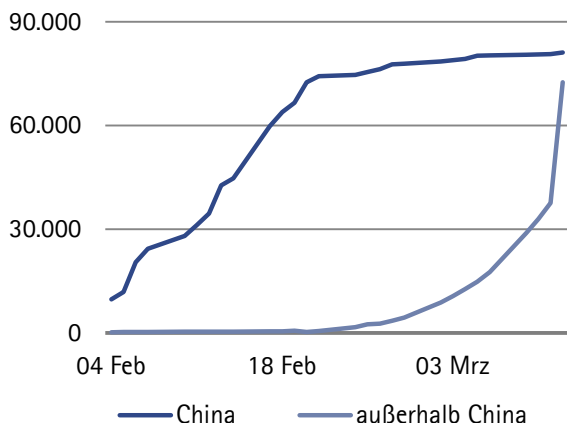
+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

Vor dem Hintergrund der weltweit sprunghaften Ausbreitung des Corona-Virus haben wir unsere Prognosen deutlich angepasst. Maßgeblich hierfür ist, dass sich die zuvor regional auf Asien begrenzte Epidemie zu einer weltweiten Pandemie entwickelt hat, die drastische Einschränkungen des öffentlichen Lebens und wirtschaftlichen Stillstand nach sich zieht. Dabei wird die konjunkturelle Lage durch den Rohöl-Preiskrieg zusätzlich verschärft, da dessen konjunkturelle und finanzwirtschaftliche Risiken von den Marktteilnehmern, ähnlich wie bei der (US-)Öl-Kredit-Krise 2016, derzeit als größer angesehen werden als mögliche Kaufkraftgewinne für private Haushalte und Kostenentlastungen für Unternehmen. Alles in allem dürfte der Hochpunkt der Pandemie erst noch bevorstehen. Neben Abschottungsmaßnahmen werden Notenbanken und Regierungen daher im Bedarfsfall auch in den nächsten Monaten Stützmaßnahmen ergreifen. In der Folge erklären wir die von uns vorgenommenen Prognoseänderungen.

Corona-Welle wird immer größer ...

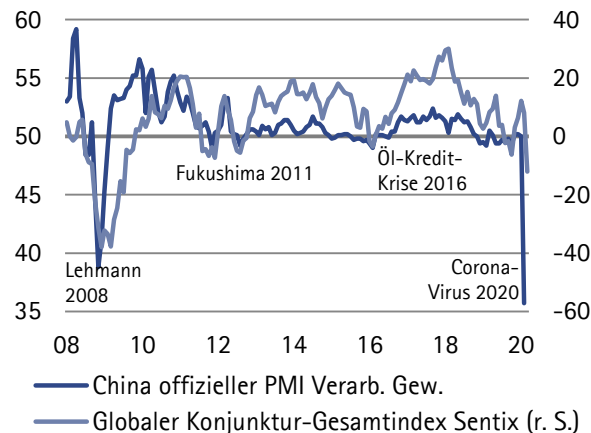
Bestätigte Infektionen (kumuliert)



Quelle: Refinitiv Datastream, WHO, National Health Commission China

... und sorgt für einen Stimmungsabris

Stimmungsindikatoren (Index)



Quelle: Refinitiv Datastream

Prognoseseitig ist zentral, wie lange die Schutzmaßnahmen anhalten werden

Corona-Virus auf dem Vormarsch

Den Angaben der chinesischen Regierung zufolge hat sich die Zahl der Neuinfizierungen zuletzt stark zurückgebildet. Offiziell wird von ihr zudem erklärt, dass der Höhepunkt der Krise überschritten ist. In China sind jedoch weiter extreme Abschottungsmaßnahmen in Kraft, die nur sehr vorsichtig zurückgefahren werden dürften. Ob der Höhepunkt der Infizierungen tatsächlich überschritten ist, wird letztlich zwar nicht verlässlich zu sagen sein. Für den Moment aber scheint sich die Lage in China erst einmal zu stabilisieren, während die Infektionszahlen im Rest der Welt mitunter exponentiell steigen und die Schutzmaßnahmen dort nun immer mehr hochgefahren werden. Vor allem für Europa erwarten wir daher anhaltende Einschränkungen der Mobilität, die sich noch nachteiliger auf die Wirtschaftsaktivität auswirken werden als zurzeit. Für unser Konjunkturszenario haben wir aber unterstellt, dass es bei einem temporären Schock bleiben und der Höhepunkt der Pandemie erst zur Jah-

resmitte erreicht wird. Generell werden wir etwaig sinkende Infektionszahlen lediglich als vorsichtiges Entspannungszeichen ansehen, sie bedeuten nicht zwangsläufig auch ein rasches Ende der Schutzmaßnahmen. Je länger diese fortbestehen, desto größer dürften die Wachstumsverluste letztlich ausfallen.

Den Schwergewichten geht die Luft aus

Für 2020 hatten wir bislang ein verhaltenes Wachstum der Weltwirtschaft prognostiziert. Die durch das Corona-Virus gestörten Lieferketten, die wachsenden Produktionsausfälle, die zunehmenden Liquiditäts- und drohenden Solvenzprobleme ändern diese Sicht nun auf Rezession. Ab März dürfte sich dies entsprechend negativ in den Konjunkturdaten niederschlagen. In unserem Konjunkturszenario gehen wir daher davon aus, dass das zweite Quartal 2020 wirtschaftlich massiv beeinträchtigt sein wird. Unserer Annahme des Pandemieverlaufs zufolge (s. o.) dürften sich wirtschaftliche Stabilisierungstendenzen dann im dritten Quartal durchsetzen. Eine V-förmige Konjunkturerholung dürfte sich anschließend nicht einstellen, da Produktions- und Umsatzausfälle nicht vollumfänglich aufgeholt werden können, etwa bei Großveranstaltungen, Restaurantbesuchen und Reisen. Dadurch werden vor allem der Reiseverkehr, die Luftfahrt und das Hotel- und Gaststättengewerbe sowie angrenzende Wirtschaftsbereiche nachhaltig getroffen. Unsere globale Wachstumsprognose haben wir daher von 2,9 auf 1,9 % gesenkt. Nach herkömmlicher Definition befindet sich die Weltwirtschaft damit in einer Rezession. Die Wachstumsrisiken sehen wir als nach unten gerichtet an, da die Corona-Krise noch eine Dynamik entfalten kann, die bereits auf kurze Sicht erneute Prognoseanpassungen erfordern könnte.

Im Sommerhalbjahr schrumpft die Wirtschaftsleistung kräftig

Die chinesische Wirtschaft dürfte sich 2020 nur langsam erholen, ...

Trotz aller fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Krise wird die offizielle Statistik in China für das erste Quartal 2020 wohl eine BIP-Schrumpfrate von voraussichtlich mindestens 2,0 % ausweisen (müssen). Ab Mitte des zweiten Quartals dürfte die Wirtschaftsaktivität langsam wieder in Gang kommen, vorerst aber nicht an die Vorkrisendynamik heranreichen. Immerhin werden wirtschaftliche Hemmnisse seitens der Außenwirtschaft unseres Erachtens weiter bestehen bleiben. Das BIP-Vorkrisenniveau wird wohl frühestens im Schlussquartal 2020 erreicht werden. Unsere BIP-Prognose für 2020 haben wir von 5,7 auf 4,4 % gesenkt. Aufholeffekte dürften die Rate 2021 temporär erhöhen.

... die USA haben das Schlimmste erst noch vor sich

In den USA trifft das Corona-Virus eine geschwächte Industrie, die durch anhaltende Produktionsprobleme bei Boeing und eine geringe Investitionstätigkeit bereits gehemmt ist. Durch den Rohölpreis-Crash sind zusätzliche Belastungen nun noch für die Fracking-Industrie entstanden. Aufgrund der Schutzmaßnahmen der Regierung und der massiven Vermögensverluste bei privaten Haushalten wird der für das BIP-Wachstum so wichtige private Verbrauch zudem wohl merklich schwächeln. Ein Konjunkturpaket, das zurzeit geschnürt wird, dürfte Schlimmeres zwar verhindern. Unsere BIP-Prognose für 2020 haben wir dennoch von 1,8 auf 1,0 % reduziert.

Japan: Mehr als ein Vorzeichenwechsel bei der BIP-Rate

Japan gehört zu den von der Corona-Krise stark betroffenen Ländern. Aber auch schon zuvor trugen schwere Erdbeben und Taifune, die Umsatzsteuererhöhung im Oktober und die globale Nachfrageschwäche zu einem Konjunktüreinbruch bei. Japan steckt erstmals seit 2015 wieder in einer Rezession. Unsere 2020er BIP-Prognose revidieren wir von 0,5 auf -0,8 %. Sollten die Olympischen Sommerspiele in

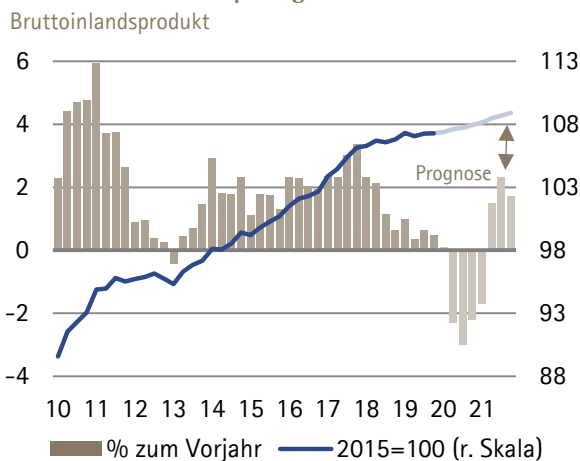
Tokio abgesagt werden, bestünde weiterer Korrekturbedarf. Die Regierung und die Bank of Japan werden um weitere Stützmaßnahmen wohl nicht umhinkommen.

Deutschland und der Euroraum rutschen in die Rezession

Das Corona-Virus trifft den europäischen Wirtschaftsraum in einer Phase ohnehin bereits schwacher Aktivität hart. Nach dem besonders betroffenen Italien sind rigorose Abwehrmaßnahmen nun auch in allen anderen Ländern umgesetzt worden. Sie dürften in den nächsten Tagen mit Ausgangssperren noch erweitert werden und dazu beitragen, den Euroraum im Sommerhalbjahr in eine Rezession zu stürzen. Allgemein erwarten wir, dass der Konjunkturerinbruch im zweiten Quartal 2020 am stärksten sein wird, sich anschließend aber Stabilisierungstendenzen durchsetzen. Für Deutschland wird dies aus unserer Sicht nicht verhindern, dass die Wirtschaftsleistung im Jahresdurchschnitt 2020 einbricht. Trotz des in diesem Jahr ungewöhnlich hohen Arbeitstageffekts von 0,4 Prozentpunkten ergibt sich unseren Berechnungen zufolge ein Rückgang von 1,5 % – zuvor hatten wir 0,8 % erwartet. Unsere 2020er-BIP-Prognose für den Euroraum nehmen wir von 0,8 auf –1,5 % zurück.

Bereits geschwächte Konjunktur kommt weiter unter die Räder

DEU: BIP-Schrumpfung steht bevor



Inflationserwartungen im Sinkflug



Globale Rezession und Rohölpreiserückgang sorgen für nochmals niedrigere Inflationsraten

Inflationsprognosen gesenkt

Wegen der Corona-Krise haben wir unsere Inflationsprognosen durchgängig gesenkt. Maßgeblich hierfür ist unser geändertes Konjunkturbild, im Zuge dessen der von uns ohnehin bereits erwartete niedrige zyklische Inflationsdruck jetzt noch schwächer ausfällt. Ein zusätzlicher Abwärtsdruck auf Inflationsraten resultiert zudem vom Rohölpreisaussturz. Allerdings erwarten wir, dass sich Russland den allgemeinen Förderkürzungen der OPEC im Sommer anschließen und der Brent-Preis bis zum Jahresende auf 50 US-\$/b steigen wird. Bis dahin werden das Rohölüberangebot und mit ihm der derzeit niedrige Rohölpreis aus unserer Sicht bestehen bleiben. Die von uns erwarteten Produktionskürzungen der hoch verschuldeten US-Schieferölindustrie werden daran voraussichtlich wenig ändern. Nach ihrem starken Abwärtsrutsch dürften die langfristigen Inflationserwartungen vor diesem Hintergrund sobald nicht wieder auf ihr niedriges Ausgangsniveau zurückkehren. Wir fürchten, dass ihre anhaltende Entankerung von den Preiszielen der Notenbanken zu wachsenden Sorgen vor einem deflationären Umfeld führen wird.

Geldpolitik wird noch expansiver

Liquidität ist oberste Krisenmedizin

In den vergangenen Wochen haben Notenbanken weltweit mit Lockerungsmaßnahmen auf die Corona-Krise reagiert. Damit sind sie vor allem erhöhten Konjunkturrisiken und Finanzmarkturbulenzen entgegengetreten. Da wir den Krisenhöhepunkt noch nicht als gekommen ansehen, dürften auf die bereits vorgenommenen Leitzinssenkungen, die weitflächig wieder aufgenommenen Wertpapierkäufe und die massiven Liquiditätsspritzen noch weitere Maßnahmen folgen. Angesichts der weltweit so gut wie nicht mehr vorhandenen zinspolitischen Spielräume bleibt Notenbanken dabei nicht anderes übrig, als sich auf eine wohl unkonventionelle Geldpolitik zu konzentrieren.

Fed lässt Liquiditätspumpe auf Hochtouren laufen

Für die US-Notenbank erwarten wir, dass der Leitzinskorridor von 0,00–0,25 % mindestens bis zur Jahresmitte 2021 beibehalten wird. Positiv zu werten ist, dass die Fed, anders als in der Finanzmarktkrise 2008, sofort umfangreiche Maßnahmen, insbesondere Wertpapierkäufe, beschlossen hat. Die EZB dürfte sich weiter auf Liquiditätshilfen konzentrieren und ihre Wertpapierkäufe dabei, unter welchem Namen auch immer, noch steigern und ihre Tenderpolitik ausweiten. Die weitere Absenkung des Einlagesatzes bleibt eine Option. Angesichts der von ihr insbesondere für den Bankensektor ausgehenden schädlichen Nebenwirkungen sehen wir dies aber als letztes Mittel für eine erst noch eintretende Notsituation an.

Ohne die Fiskalpolitik fällt das Krisenmanagement schwer

Gegen den gleichzeitigen Ausfall von Angebot und Nachfrage können Notenbanken unseres Erachtens allein wenig ausrichten. Deshalb dürfte der Druck auf die Finanzpolitik zunehmen, dem bevorstehenden Konjunkturabsturz, auch in einem konzentrierten Vorgehen, ihrerseits mit expansiven Maßnahmen zu begegnen. Zur Vermeidung von Zahlungsausfällen, Insolvenzen und Beschäftigungsverlusten kommen hierfür besonders Überbrückungshilfen für Liquiditätsengpässe, Bürgschaften, Steuererleichterungen und das Kurzarbeitergeld infrage, wie diese etwa von der Bundesregierung beschlossen worden sind. Dadurch wird die Haushaltssituation vieler Staaten zusätzlich strapaziert. In der aktuellen Lage dürfte dies eine untergeordnete Rolle spielen, jedoch eine neue Bürde für die Zukunft sein.

Kein neuer Rendite- und Wechselkursrend

Staatsanleihen: Temporär neue historische Renditetiefs im Blick behalten

Durch das von uns erwartete Rezessionsumfeld, das vorerst wohl hoch bleibende Sicherheitsbedürfnis der Investoren und die stark ausgeprägten Erwartungen an weitere Lockerungsmaßnahmen der Notenbanken sehen wir erstklassige Staatsanleihen auf ihren tiefen Niveaus weiterhin als gut unterstützt an. Dabei dürfte sich der Staatsanleihemarkt auf Sicht der nächsten sechs Monate im Spannungsfeld zwischen Gewinnmitnahmen und Verunsicherung bewegen. Das Renditeniveau der 10-jährigen Bundesanleihe unter 0,00 % sehen wir vor diesem Hintergrund als noch gefestigter an. Neue historische Renditetiefstände überraschten uns nicht.

EUR–USD: Sicherer Hafen versus Leitzinsdifferenz

Ein weiteres Spannungsfeld identifizieren wir für EUR–USD. Das aus unserer Sicht bestehende Signal für eine sich US-seitig zum Euroraum einengende Zinsdifferenz, die für höhere Kurse spricht, steht der virusbedingt höheren Nachfrage nach sicheren Häfen gegenüber. Einen neuen Wechselkursrend erkennen wir daher nicht. EUR–USD erwarten wir insbesondere auf 3M-Sicht in einer Spanne von 1,08–1,15.

Prognosen

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

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 (%)	15.03.2020	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
USA				
Federal Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor*	0,84	0,30	0,30	0,40
10-jährige Treasury	0,95	1,00	1,20	1,50
Euroraum				
Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats-Euribor	-0,46	-0,50	-0,50	-0,45
10-jährige Bundesanleihe	-0,59	-0,50	-0,50	-0,30
Großbritannien				
Reposatz	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor	0,51	0,30	0,30	0,40
10-jährige Gilt	0,38	0,50	0,50	0,60
Schweiz				
Zielsatz 3-Monats-Libor	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
3-Monats-Libor	-0,79	-0,80	-0,75	-0,75
10-jährige Eidgenössische	-0,50	-0,70	-0,90	-0,60

Quelle: Refinitiv Datastream. Monate: Prognose Bankhaus Lampe

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

Währungen	15.03.2020	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
EUR-USD	1,11	1,12	1,14	1,11
EUR-GBP	0,89	0,90	0,90	0,90
EUR-CHF	1,05	1,05	1,09	1,12
EUR-JPY	116,80	120,00	123,00	125,00

Quelle: Refinitiv Datastream. Monate: Prognose Bankhaus Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
b		Fed	Federal Reserve Bank (US-Zentralbank)
3M, 6M, 12M	3 Monate, 6 Monate, 12 Monate	GBP	Britisches Pfund als Währung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	JPY	Japanischer Yen als Währung
CHF	Schweizer Franken als Währung	OPEC	Organisation erdölexportierender Länder
EUR	Euro als Währung	PMI	Purchasing Manager Index (Einkaufsmanagerindex)
EZB	Europäische Zentralbank	USD	US-Dollar als Währung

Begriff	Erklärung
5J 5J / 5x5	Maß für die in fünf Jahren für die darauf folgenden fünf Jahre bestehende Inflationserwartung
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
Euribor	Referenzzinssatz für Termingelder am Euro-Geldmarkt, den Geschäftsbanken miteinander vereinbaren. Er bezieht sich auf Laufzeiten bis zu zwölf Monaten
Einlagesatz	Geldpolitisches Instrument. Es bezieht sich auf die von einer Zentralbank gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden
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
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Zentralbank zur Erreichung ihrer Ziele
Hauptrefinanzierungssatz	Zinssatz, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie sich Geld von der EZB leihen. Der Hauptrefinanzierungssatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Leitzinsen	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
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.
Preisziel	Die von einer Zentralbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (auch: der nationalen Inflationsrate)
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
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Staatsanleihe/Staattitel	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
Tender	Normiertes Verfahren einer Notenbank zu Zuführung und Entzug von Liquidität zu einem Bankensystem

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

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

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

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 Capital North America LLC

NEW YORK

712 Fifth Avenue, 28th floor
New York, NY 10019
USA
Telefon +1 212 218-7410

LAMPE CREDIT ADVISORS GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-390
Telefax +49 211 4952-849

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 PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

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

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

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