



# Burkerts Blick

Strategy Research | Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

## V-U-L, welcher Buchstabe trifft die Zukunft?

Auf was wir uns konjunkturell einstellen müssen...

Wir Ökonomen lieben es normalerweise, in Bildern zu sprechen, um komplexe Sachverhalte besser zu veranschaulichen. Zur Zeit kreist die Diskussion um die wirtschaftliche Entwicklung der nächsten Jahre und um die Frage, ob wir eine V-förmige, eine U-förmige oder eine L-förmige Erholung erwarten dürfen. Die Buchstaben sollen den erwarteten Konjunkturverlauf zum Ausdruck bringen.

### V, U oder L – das ist hier die Frage

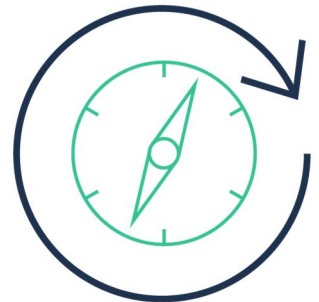
Wie man aus einer Krise wieder herauskommt, liegt u.a. auch daran, in welchem Zustand man sich am Vorabend der Krise befunden hat. Welche Kriterien betrachten wir, um die Form der Erholung bzw. das weitere Wachstumspotenzial zu bestimmen: Zunächst ist hier – wie bereits angedeutet – der Vorkrisenwachstumspfad zu nennen. Hier sind wir in Deutschland im Jahr 2019 nicht mehr dynamisch unterwegs gewesen. Unser Wachstumspfad hat sich mit +1,7% im Zeitraum 2017 bis 2019 deutlich abgeflacht – und auch ohne Corona wäre 2020 kein wirklich gutes Konjunkturjahr geworden. Weitere Kriterien sind die Intensität der Corona-Ausbreitung, die Dauer und Tiefe des Lockdowns bzw. die generelle Strategie der Eindämmung und wie zügig das Wiederaufmachen erfolgt. Hier zeigt sich, dass Deutschland sehr vorsichtig, aber insgesamt sehr angemessen reagiert hat. Auch die Öffnung erfolgt –zumindest noch – sehr kontrolliert. Aber natürlich ist die Prognose des Konjunkturverlaufs sehr stark von der Wirtschaftsstruktur des jeweiligen Landes abhän-



**Uwe Burkert**

Chefvolkswirt und  
Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de



### Problem

Mit wenig Konjunktur-  
dynamik  
in Krise ge-  
schliddert.

gig. Ganz offensichtlich wird dies bei Ländern, die sehr stark touristisch geprägt sind. So haben Italien oder Spanien einen sehr hohen Tourismusanteil an der Gesamtwirtschaftsleistung.

### Rette sich, wer kann....

Und damit kommt ein weiteres Kriterium zum Zug: Wie gut sind die staatlichen Rettungspakete ausgestattet – wie viel Stützung kann sich und will sich ein Staat leisten? Und da zeigt sich, dass Deutschland mit Direkthilfen und Kreditgarantien mit zusammen rund 23% des BIPs deutlich mehr tut bzw. auch tun kann als Frankreich, Spanien oder Italien.



### Für Deutschland erwarten wir ein tiefes V

Was heißt das nun für Deutschland: Zunächst bekräftigen wir unsere BIP-Prognose für Deutschland für 2020 mit einer realen Schrumpfung des BIPs von -7%. Für 2021 erwarten wir eine Erholung und in deren Verlauf ein reales BIP-Wachstum von 4%. 2022 sollte unsere Gesamtwirtschaftsleistung wieder auf Vorkrisenniveau sein. Zum Vergleich: Italien dieses Jahr -10%, 2021 +3,5% und die Erreichung des Vorkrisenniveaus erst Ende 2026 – wenn alles gut geht. Und damit ein klares L für Italien.

#### Disclaimer:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

---

Wirtschaftsstruktur, Finanzierungskraft des Staates, führt zu einem...

---

---

... Konjunkturverlauf in Deutschland als tiefes V, in Italien als L

---