

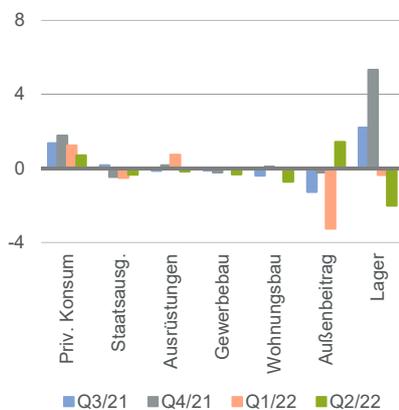


US-Wirtschaft in technischer Rezession

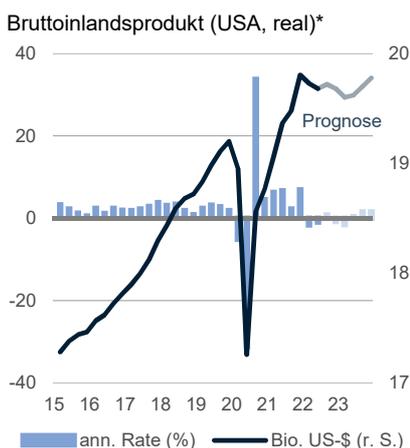
28. Juli 2022

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Konsum büßt Schubkraft ein
BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)



Auf Rezession einstellen



Quelle: Refinitiv Datastream
* 07/2022–12/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Prognosen für die USA

	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	2,3	-3,4	5,7	1,4	-0,2
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,8	1,3	4,7	8,1	3,2
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	3,6	6,7	3,9	3,6	3,9

Quelle: Refinitiv Datastream. 2022P/23P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

In den USA ist das BIP auch im zweiten Quartal 2022 geschrumpft. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung ist bisher jedoch nicht sehr tief und breit ausgeprägt. Auch sind die Beschäftigungsgewinne noch robust. Für das kommende Winterhalbjahr rechnen wir aber mit einer echten Rezession, die voraussichtlich milde ausfällt.

Der vorläufigen Schätzung des U.S. Bureau of Economic Analysis zufolge ist das reale US-BIP auch im zweiten Quartal 2022 geschrumpft, und zwar gegenüber dem Vorquartal annualisiert um 0,9 %, nach zuvor 1,6 %. Zum dem schwachen Ergebnis hat eine breit angelegte Investitionsschwäche beigetragen, die sich von den Ausrüstungen über den Gewerbe- und Wohnungsbau bis hin über die Lagerinvestitionen zog. Belastend wirkten zudem die Staatsausgaben. Positive Wachstumsbeiträge kamen vom privaten Konsum und den Exporten.

Zwei BIP-Schrumpfungen in Folge – nach einer Daumenregel befindet sich die US-Wirtschaft damit technisch in einer Rezession. Allerdings ist der Rückgang der Wirtschaftsaktivität bislang nicht sehr tief und breit angelegt. Somit sind zwei wichtige Kriterien nicht erfüllt, an denen das National Bureau of Economic Research (NBER) das Vorliegen einer Rezession in den USA festlegt. Dabei wird zudem eine Reihe von Indikatoren zurate gezogen, unter anderem Haushaltseinkommen, Beschäftigung, Industrieproduktion und Handelsumsätze. Besonders die bis zuletzt kräftigen Beschäftigungszugewinne passen nicht zu einer echten Rezession.

Unserer Einschätzung nach zeichnet sich aber ab, dass die Wirtschaft im kommenden Winterhalbjahr in eine milde Rezession eintreten wird. Anhaltend hohe Inflationsraten und erheblich schlechtere Finanzierungsbedingungen dürften in ihrer Wirkung noch spürbarer werden. Zudem wird die US-Notenbank ihren Inflationenkampf mit weiteren Leitzinsanhebungen wohl noch bis Ende dieses Jahres fortsetzen. Als zyklischer Vorläufer leidet die Bauwirtschaft wie so oft schon jetzt unter massiv gestiegenen Hypothekenzinsen und Finanzierungskosten. Der Anstieg der Kreditzinsen folgt üblicherweise im Abstand von einigen Monaten. Abseits des inflationsseitigen Kaufkraftentzugs drohen den Privathaushalten somit weitere Belastungen. Dieser jetzt schon bittere Cocktail ist jedoch noch nicht fertig kredenz: Hinzu kommen wachsende Rezessionssorgen, die die Konsumlaune noch trüben und Unternehmen veranlassen dürften, ihre Investitions- und Einstellungspläne zu kürzen.

Unsere BIP-Prognose für 2022/23 senken wir leicht von 1,6 auf 1,4 % bzw. von -0,1 auf -0,2 %. Dabei erwarten wir für das Schlussquartal 2022 und das erste Quartal 2023 BIP-Schrumpfungen, die umso schärfer ausfallen werden, je stärker die Fed die Zinszügel über den von uns erwarteten Gipfel von 3,50 % strafft. Die Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage wird dann dazu beitragen, dass sich der Inflationsdruck merklich abschwächt und Konjunkturrisiken stärker bei den Entscheidungen der Fed berücksichtigt werden. Für die Zeit ab dem Frühsommer 2023 rechnen wir deshalb weiterhin mit konjunkturbedingten Leitzinssenkungen.

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Ann.	Annualisiert	Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)
Bio.	Millionen	R. Skala / r. S.	Rechte Skala
BIP	Bruttoinlandsprodukt	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben

Begriff	Erklärung
Annualisiert	Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate
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
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
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
U.S. Bureau of Economic Analysis	US-amerikanisches Statistikamt
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494