

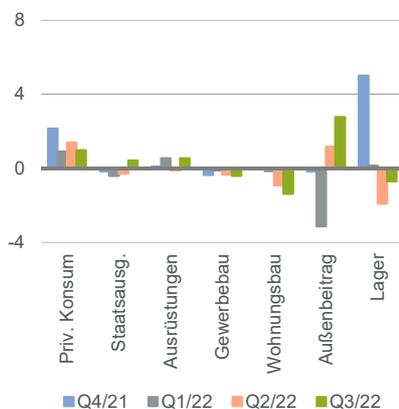


US-Wachstum nicht wirklich hoch

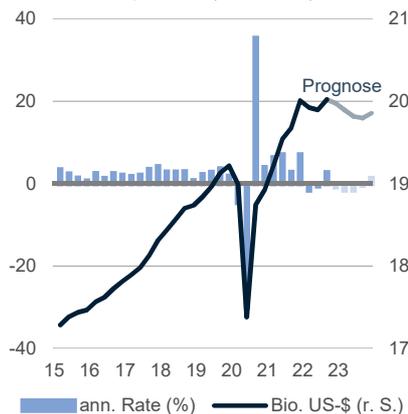
27. Oktober 2022

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

Außenhandel rettet BIP-Rate
BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)



Konjunkturabschwung voraus
Bruttoinlandsprodukt (USA, real)*



Quelle: Refinitiv Datastream
* 10/2022–12/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Nach der BIP-Schrumpfung in der ersten Jahreshälfte ist die US-Wirtschaft im dritten Quartal 2022 wieder merklich gewachsen. Allerdings ist die Wachstumsrate strukturell schwach ausgefallen. Wegen zunehmender Belastungen aus der massiven Straffung des geldpolitischen Kurses steht das Abgleiten in eine Rezession bevor.

Der vorläufigen Schätzung des U.S. Bureau of Economic Analysis zufolge ist das reale Bruttoinlandsprodukt in den USA im dritten Quartal 2022 merklich gestiegen, und zwar um annualisiert 2,6 % gegenüber dem Vorquartal. Die BIP-Schrumpfung in der ersten Jahreshälfte 2022 ist somit zunächst gestoppt.

Auf den ersten Blick ist die Wachstumsrate ansprechend hoch und deutlich höher als von uns erwartet ausgefallen. Bei nahezu unveränderter Erwartung an den weiteren Konjunkturverlauf steigt unsere BIP-Prognose für 2023 dadurch von –0,8 auf –0,6 % an. Allerdings zeigen die Details zum Quartalsergebnis, dass das BIP-Wachstum strukturell schwach ausgefallen und maßgeblich auf die stark verbesserte Handelsbilanz zurückzuführen ist: Aufgrund der schwachen Inlandsnachfrage und wegen Lieferstörungen wurden deutlich weniger Güter importiert. Dafür konnten deutlich mehr Waren und Dienstleistungen exportiert werden. Der Außenhandel trug deshalb allein 2,8 Prozentpunkte zum BIP-Zuwachs bei. Weitere Impulse gingen vom privaten Konsum, den Ausrüstungsinvestitionen und den Staatsausgaben aus. Im Vergleich zum zweiten Quartal 2022 haben die Unternehmen ihre Lagerbestände in deutlich geringem Maße aufgestockt, dies belastete die Wachstumsrate um 0,7 Prozentpunkte. Beim Gewerbe- und Wohnungsbau setzte sich der Schrumpfungsprozess im sechsten Quartal fort. Hier werden die Bremspuren aufgrund der massiv gestiegenen Hypothekenzinsen und Finanzierungskosten immer sichtbarer. Auch andere Sektoren dürften davon bald stärker betroffen werden.

In Anbetracht dessen sind unsere Zweifel groß, ob es die US-Wirtschaft im laufenden Quartal nochmals über die Wachstumsziellinie schaffen wird. Bestenfalls dürfte es für einen sehr mageren BIP-Zuwachs reichen. Allerdings erachten wir das Risiko einer neuerlichen BIP-Schrumpfung als hoch, weshalb wir an unserem Rezessionsbild für das anstehende Winterhalbjahr festhalten. Die bisherige und starke Straffung des geldpolitischen Kurses der US-Notenbank (massive Leitzinserhöhungen, Bilanzschrumpfung) wird aus unserer Sicht auch jenseits der Immobilienwirtschaft immer negativer auf den Rest der US-Wirtschaft durchschlagen. Die zinsseitigen Belastungen werden voraussichtlich sogar noch zunehmen, da die Fed ihren Inflationenkampf wegen der anhaltend hohen Kern-Inflationsrate unseres Erachtens noch bis zum Frühjahr 2023 fortsetzen wird. Für die kommende Woche erwarten wir, dass die US-Notenbank die Leitzinszielspanne erneut um 75 Basispunkte erhöht. Auch wenn das Straffungstempo unserer Ansicht nach ab Dezember auf zunächst 50 Basispunkte verringert werden dürfte, werden die wachsenden Rezessionsorgen die Konsumlaune noch mehr trüben. Dies dürfte auch dazu beitragen, dass Unternehmen Investitions- und Einstellungspläne zurückzuschrauben.

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

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

Erläuterungen

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

Begriff	Erklärung
Annualisiert	Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
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
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
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
Kern-Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
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, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
 alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494