

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com

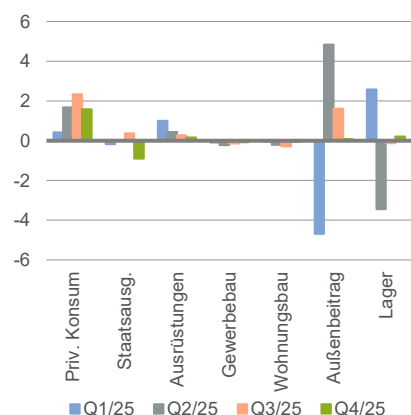
Economic Research AKTUELL | 20.02.2026

Staat bremst US-Wirtschaft aus

Die US-Wirtschaft ist zuletzt durch den Regierungsstillstand ausgebremst worden. Für 2026 bleibt der Ausblick dank Steuersenkungen, hoher Investitionen in Informationstechnologie, Deregulierungen und tieferer Leitzinsen freundlich. Unsere 2026er BIP-Prognose haben wir leicht angehoben.

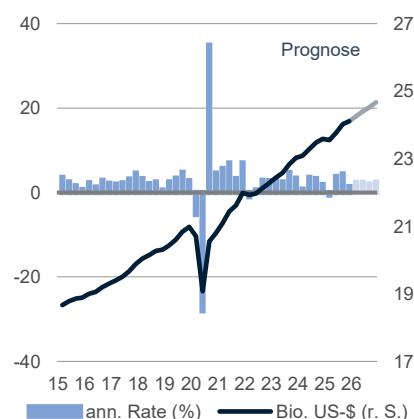
Konsum schwächt etwas

BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)



Weiter aufwärts

Bruttoinlandsprodukt (real)*



Quellen

Grafiken: LSEG Datastream

*01/2026–12/2026:

Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Drei Wochen später als üblich liegt das US-BIP-Ergebnis für das Schlussquartal 2025 vor. Wegen der Schließungen von Bundesbehörden (Herbst 2025, Januar 2026) hatte sich die Veröffentlichung verzögert. Nach den vorläufigen Angaben ist die Wirtschaft annualisiert nur um 1,4 % zum Vorquartal gewachsen. Das ist eine deutliche Verlangsamung im Vergleich zum zweiten und dritten Quartal 2025 (3,8 bzw. 4,4 %, annualisiert). Trotz schwächerer Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung trug der Privatkonsum 1,6 %-Punkte zur Wachstumsrate bei. Impulse kamen zudem von den Investitionen außerhalb des Baus sowie dem Außenbeitrag. Durch den langen Regierungsstillstand hat die Staatnachfrage das BIP-Ergebnis erheblich belastet (–0,9 %-Punkte).

Trotz des stark verunsichernden Regierungskurses hat sich die Wirtschaft 2025 widerstandsfähiger erwiesen als von uns erwartet. Damit liegt die Ausgangsbasis für unsere 2026er Prognose etwas höher. Zugleich bleibt der Ausblick freundlich, auch wenn der Arbeitsmarkt ohne Schwung bleiben dürfte und die Zollbelastungen nicht endgültig verarbeitet sind. Für konjunkturellen Rückenwind wird der 2025 verabschiedete „One Big Beautiful Bill Act“ sorgen. Privathaushalte und Unternehmen können 2026 mit höheren Steuerrückstellungen sowie niedrigeren Vorauszahlungen und somit merklich höheren Nachsteuereinkommen rechnen. Weiter hohe Investitionen in Informationstechnik, weitere Deregulierungen und die bisherigen Leitzinssenkungen dürften die Wirtschaft gut unterstützen. Unsere BIP-Prognose für 2026 heben wir von 2,3 auf 2,5 % an. Davon geht allein ein Prozentpunkt auf das 2025 erreichte höhere BIP-Niveau zurück.

Auch die zuletzt tiefere Arbeitslosenquote dürfte die Fed in ihrer Haltung bestärken, das Leitzinsniveau vorerst beizubehalten. Unserer Prognose zufolge werden Inflationsraten demnächst wieder etwas höher liegen. Der Disinflationstrend bleibt aber in Takt und hält die Tür für Zinssenkungen offen. Wir bleiben deshalb dabei, dass es in der restlichen Amtszeit von Fed-Chef Jerome Powell keine Zinssenkung mehr geben wird. Diese bleibt dessen Nachfolger Kevin Warsh überlassen. Wir gehen davon aus, dass er das FOMC von einer Zinssenkung im Juni überzeugen kann. Bei sich abschwächendem Preisdruck dürfte im September ein weiterer Zinsschritt folgen. Um ein noch tieferes Leitzinsniveau durchzusetzen, muss er das FOMC von seiner Idee eines preisdämpfenden Produktivitätsbooms überzeugen. Unsere Sorge ist, dass mit weiteren Leitzinssenkungen die konjunkturelle Übersteuerung sowie die Inflationsgefahren zunehmen.

Prognosen für USA	2024	2025	2026P	2027P
BIP (% zum Vorjahr)	2,8	2,2	2,5	2,3
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	3,0	2,7	2,6	2,4
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	4,1	4,4	4,2	3,9

Quelle: LSEG Datastream. 2026P/27P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
3MD	3-Monatsdurchschnitt (auch: gleitender 3-Monatsdurchschnitt)	FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)
Ann.	Annualisiert	Mrd.	Milliarden
Bio. US-\$	Billionen US-Dollar als Volumenangaben	Priv. Konsum	Privater Konsum
BIP	Bruttoinlandsprodukt	r. S.	Rechte Skala
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	Staatsausg.	Staatsausgaben
FFTR	Federal Funds Target Rate	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Annualisiert	Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate
Außenhandel	Bezeichnet den grenzüberschreitenden Austausch von Waren und Dienstleistungen zwischen verschiedenen Ländern. Er umfasst sowohl den Import (Einkauf aus dem Ausland) als auch den Export (Verkauf ins Ausland)
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
FFTR	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Fiskalpolitik	Alle Maßnahmen eines Staates, mit denen über die Veränderung öffentlicher Einnahmen und Ausgaben konjunktur- und wachstumspolitische Ziele erreicht werden sollen
FOMC	Federal Open Market Committee (geldpolitischer Rat der US-Notenbank)
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
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. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. 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. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

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 weder als Rat oder Empfehlung noch 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.

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

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

