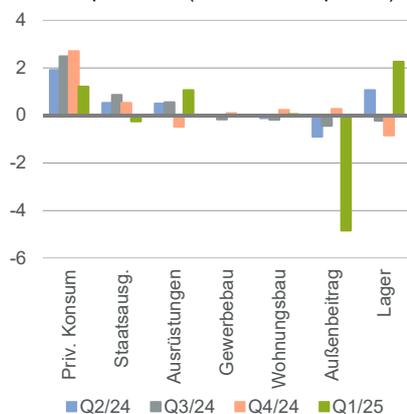


Trump bremst US-Wirtschaft

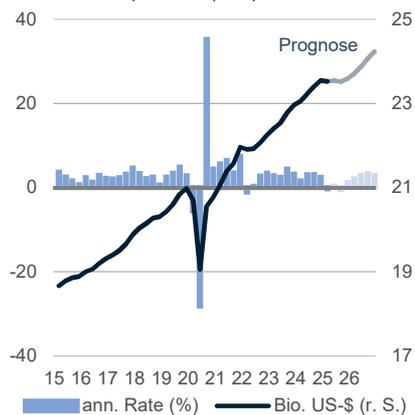
30. April 2025

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

Außenbeitrag belastet stark
BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)



Wachstumsflaute
Bruttoinlandsprodukt (real)*



Quelle: LSEG Datastream
*04/2025–12/2026:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Das US-BIP ist im ersten Quartal 2025 leicht geschrumpft. Dafür sind vor allem zollbedingte Vorzieheffekte ausschlaggebend. Der Kurs der US-Regierung dürfte weiterhin für hohe Verunsicherung sorgen. Wegen der sichtbarer werdenden Belastungen durch die US-Politik steuert die Wirtschaft unseres Erachtens auf eine Sommerflaute zu.

Das U.S. Bureau of Economic Analysis berichtete heute, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2025 annualisiert um 0,3 % gesunken ist. Nach zehn Quartalen in Folge mit Zuwachsraten von durchschnittlich fast 3,0 % (!) und 2,4 % im Schlussquartal 2024 ist das eine markante Abschwächung. Ausschlaggebend für diese – auf den ersten Blick – Vollbremsung des Wachstums waren unter anderem starke Vorzieheffekte, die sich so nicht wiederholen werden. In Antizipation der von US-Präsident Donald Trump angedrohten und ab Februar umgesetzten Zollerhöhungen stiegen die US-Importe mit einer Jahresrate von 41,3 % außerordentlich kräftig an. Allein der Außenbeitrag schmälerte die Wachstumsrate deshalb um 4,8 Prozentpunkte. Die Gegenbuchung auf die stark erhöhten Einfuhren erfolgte in einem kräftigen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen, die 1,1 Punkte zur Wachstumsrate beitrugen, vor allem aber auch in den Lagerinvestitionen (+2,25 Punkte). Vom privaten Konsum ging dagegen mit 1,2 Punkten ein deutlich geringerer Impuls aus als in den beiden Quartalen zuvor (durchschnittlich 2,6 Prozentpunkte).

Vor allem die US-Zollpolitik von Trump dürfte Unternehmen und Privathaushalte weiter erheblich verunsichern. Sichtbar ist das bisher besonders in den sich eintrübenden Stimmungsindikatoren wie den ISM-Indizes und dem Verbrauchervertrauen. Bei Investitions- und Konsumententscheidungen dürfte daher erst einmal Zurückhaltung angesagt sein. Wir erwarten, dass sich diese Verunsicherung im Sommer zunehmend in den harten Konjunkturdaten zeigen wird. Hierzu kommen die Belastungen aus dem zollbedingten Preisüberwälzungsprozess, der, wie von uns erwartet, nun anzulaufen beginnt. Mehr und mehr Unternehmen und Einzelhändler werden ihre gestiegenen Kosten wohl an ihre Kunden weiterreichen. Auch dies dürfte sich demnächst in wieder höheren Inflationsraten niederschlagen. Unsicher ist, ob es in der Zeit von Trumps 90-Tage-Zoll-Moratorium zu „Deals“ kommen wird und somit noch Schlimmeres für die US-Wirtschaft abgewendet werden kann.

Wir beobachten jedoch, dass Trump, möglicherweise unter dem Eindruck der heftigen Reaktion auf den Finanzmärkten, vor allem aber wegen des zunehmenden Drucks aus der Unternehmerschaft, von seinem harten zollpolitischen Kurs zuletzt etwas abgewichen ist. Das stimmt zuversichtlich, auch wenn der US-Präsident jederzeit wieder einen anderen Ton anschlagen kann. Zu einer Stimmungsaufhellung könnte zudem beitragen, dass der US-Kongress in den nächsten Monaten die von Trump in Aussicht gestellten Steuersenkungen beschließen dürfte.

Alles in allem ist das Risiko einer konjunkturellen Sommerflaute merklich gestiegen. Mit unserer defensiven US-BIP-Prognose für 2025, die auch eine leichte BIP-Schrumpfung einschließt, fühlen wir uns deshalb weiterhin gut aufgestellt.

Prognosen für USA	2022	2023	2024	2025P	2026P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	2,5	2,9	2,8	1,0	1,8
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	8,0	4,1	3,0	3,5	3,4
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	3,5	3,8	4,1	4,4	4,0

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
3MD	3-Monatsdurchschnitt (auch: gleitender 3-Monatsdurchschnitt)	Mrd.	Milliarden
Ann.	Annualisiert	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
BIP	Bruttoinlandsprodukt		

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
ISM-Einkaufsmanagerindex	Ein auf Basis der Befragung so genannter Einkaufsmanager gewonnener Konjunkturindikator, der einen Überblick über die wirtschaftliche Lage im Verarbeitenden bzw. Nicht-verarbeitenden Gewerbe (Dienstleistungssektor) gibt. Ein Wert von unter (über) 50 Punkten deutet auf eine schrumpfende (zunehmende) Geschäftstätigkeit hin
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
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. 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!

