



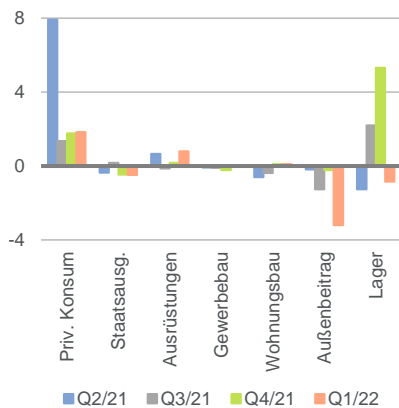
# US-Wirtschaft schrumpft

29. April 2022

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

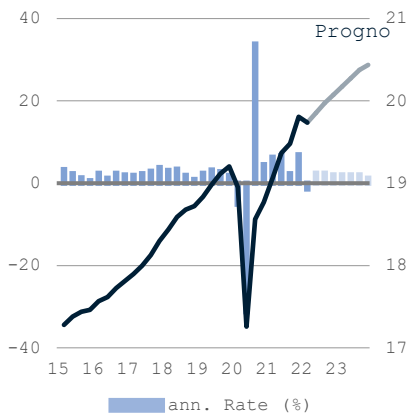
## Außenhandel belastet stark

BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)\*



## Niedriges Wachstum voraus

Bruttoinlandsprodukt (USA, real)\*



Quelle: Refinitiv Datastream  
\* 04/2022–12/2023:  
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

## Prognosen für die USA

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

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

**In den USA ist das BIP im ersten Quartal 2022 geschrumpft, obwohl sich der Privatkonsum und die Investitionstätigkeit noch als recht widerstandsfähig erwiesen haben. Im laufenden Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung wieder zunehmen, wegen des inflationsseitigen Kaufkraftentzugs und der strafferen Geldpolitik aber moderat ausfallen.**

Der vorläufigen Schätzung des U.S. Bureau of Economic Analysis zufolge ist das reale US-BIP gegenüber dem Vorquartal annualisiert um 1,4 % gesunken. Im Vergleich zu den BIP-Anstiegen der vorausgegangenen vier Quartale von durchschnittlich 5,6 % sieht dies auf den ersten Blick nach einer konjunkturellen Vollbremsung aus. Für das schlechte BIP-Ergebnis sind jedoch vor allem der Außenhandel und die Lagerinvestitionen verantwortlich. Der Außenbeitrag belastet das Ergebnis um mehr als drei Prozentpunkte, da anhaltende Logistikprobleme den Export beeinträchtigen. Es sind aber vor allem die Importe, die wegen der immer noch relativ robusten Inlandsnachfrage das zweite Quartal infolge außerordentlich kräftig zulegen. Der negative Lagerbeitrag von 0,8 Prozentpunkten fiel dagegen noch überraschend gering aus, da die Unternehmen im vierten Quartal 2021 ihre zuvor leereräumten Lager massiv aufgestockt hatten. Bemerkenswert ist, dass sich der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen trotz aller Unsicherheiten durch den Ukraine-Krieg, hoher Inflation und anstehender geldpolitischer Straffung als recht widerstandsfähig wiesen. Der Konsum legte um 2,7 % zu und die Unternehmen investierten mehr als 15,0 % in Ausrüstungen sowie 8,1 % in Software und andere immaterielle Güter.

Die Ausgangslage für das laufende Quartal stellt sich derzeit deutlich ungünstiger dar als zu Jahresbeginn. Unserer Einschätzung nach wird der hohe inflationsseitige Kaufkraftentzug hier sichtbarer werden. Selbst wenn die Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte unserer Prognose zufolge wieder etwas sinkt, ist für uns eine geringe US-Konjunkturendynamik vorprogrammiert. Der wesentliche Grund dafür ist, dass die US-Notenbank der Inflationsbekämpfung oberste Priorität einräumt. Durch kräftige Leitzinserhöhungen und eine Bilanzschrumpfung im flotten Tempo soll die Inlandsnachfrage soweit abgeschwächt werden, damit sie mit dem Angebot wieder besser in Einklang kommt. Privathaushalte und Unternehmen müssen sich deshalb auf ein deutlich schlechteres Finanzierungsumfeld einstellen.

Vorbote dafür sind die bereits rasant gestiegenen Hypothekenzinsen. Höhere Kreditzinsen und Kreditkartenbelastungen dürften bald folgen. Auch andere zinsensensitive Bereiche, wie der Wohnungsbau und die Immobilienmärkte, werden die Belastungen rasch zu spüren bekommen. Aufgrund des schlechteren Einstiegs in das laufende Jahr senken wir unsere 2022er BIP-Prognose von 2,8 auf 2,5 %. Sollte die Fed stärker in den restriktiven Bereich vordringen, als wir es derzeit erwarten, nähmen die schon bestehenden Abwärtsrisiken für unsere 2022/23er-BIP-Prognose weiter zu. Aller Erfahrung nach ist es für die Notenbank schwierig, die richtige Balance zu finden. Wir sehen deshalb die Gefahr, dass sie übers Ziel hinausschießt und somit eher eine harte als eine sanfte Konjunkturlandung droht.

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Ann.	Annualisiert	Priv. Konsum	Privater Konsum
Bio.	Millionen	R. Skala / r. S.	Rechte Skala
BIP	Bruttoinlandsprodukt	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben
3MD	gleitender 3-Monatsdurchschnitt	Staatsausg.	Staatsausgaben

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
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
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
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