



# US-BIP wächst stabil

27. Juli 2023

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

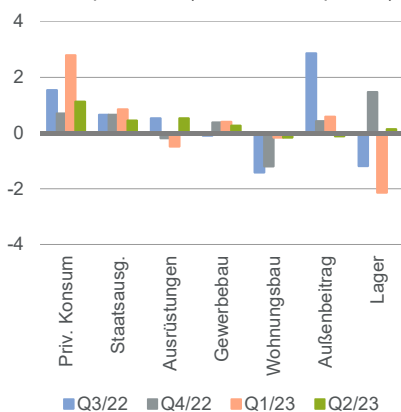
## Erstaunlich robust

Bruttoinlandsprodukt (real)



## Konsum verliert an Schwung

BIP-Komponenten (USA, Prozentpunkte)



Quelle: Refinitiv Datastream  
\* 07/2023–12/2024:  
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

## Prognosen für die USA

	2020	2021	2022	2023P	2024P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	-2,8	5,9	2,1	1,9	1,0
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,3	4,7	8,0	3,9	2,1
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	6,7	3,9	3,5	3,9	3,7

Quelle: Refinitiv Datastream. 2023P/24P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

**Trotz kräftiger Leitzinserhöhungen ist die US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2023 noch immer robust gewachsen. Für die zweite Jahreshälfte 2023 erwarten wir jedoch eine deutlich langsamere Konjunkturdynamik. Ein Rezessionsgang bleibt den USA aber wohl erspart.**

Die US-Wirtschaft zeigte sich auch im zweiten Quartal 2023 ähnlich robust wie zu Jahresbeginn. Der ersten vorläufigen Schätzung des U.S. Bureau of Economic Analysis zufolge ist das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer annualisierten Rate von 2,4 % gegenüber dem Vorquartal sogar etwas mehr gestiegen als mit 2,0 % im ersten Quartal. Allerdings hat sich die Zusammensetzung des Wachstums spürbar verändert. Der private Konsum hat an Dynamik verloren, dafür investierten Unternehmen mehr in Ausrüstungen, Gewerbebauten, intellektuelle Eigentumsrechte (wie Software) und in ihre Lagerhaltung. Beim Wohnungsbau scheint sich die Lage allmählich zu stabilisieren: Nach acht Quartalen starker Schrumpfung von mehr als 22 % belastete er das BIP zuletzt nur noch wenig. Der Außenhandel schmälerte die Wachstumsrate um 0,12 Prozentpunkte, nachdem er die Wachstumsrate in vorausgegangenen vier Quartalen zum Teil deutlich stützte.

Alles in allem liegt weiterhin ein stabiler BIP-Zuwachs vor, obwohl die US-Notenbank ihren geldpolitischen Kurs seit März 2022 massiv gestrafft hat. Die für die USA wohl am besten vorhergesagte Rezession aller Zeiten lässt damit weiter auf sich warten. Das erinnert an das vergebliche „Warten auf Godot“. Wir sind aber weiterhin der Ansicht, dass manche Wirkungsverzögerung der restriktiven Geldpolitik noch in der Pipeline ist und sich bis Anfang des kommenden Jahres auch durchsetzen wird (vgl. unser Economic Research KOMPAKT „Leitzinsgipfel in Reichweite“, 19.07.2023).

Dass der geldpolitische Restriktionskurs in der Breite womöglich weniger stark auf die Gesamtwirtschaft durchwirkt als in früheren Zeiten, liegt wohl an strukturellen Veränderungen. Diese sind unter anderem in der gegenwärtig weiterhin recht hohen Arbeitskräftenachfrage und einem entsprechenden Lohndruck sichtbar. Hinzu kommen Gewöhnungseffekte an das allgemein höhere Zinsniveau und vermehrt positive Effekte vom Inflation Reduction Act. Durch die darin enthaltenen staatlichen Förderprogramme werden vermehrt Investitionen für den Klimaschutz angeschoben. Unter dem Strich schwächt sich die Konjunkturdynamik damit weniger kräftig ab. Dennoch wird sie unserer Einschätzung nach in der zweiten Jahreshälfte 2023 niedriger ausfallen als in der ersten. Darauf deuten auch die aktuellen Konjunkturdaten zum privaten Konsum oder aus der Industrie hin. Aufgrund des heutigen BIP-Ergebnisses und der damit robusten Entwicklung in der ersten Jahreshälfte erhöhen wir unsere 2023er-BIP-Prognose von 1,7 auf 1,9 %.

Ein Gang in die Rezession steht unseres Erachtens nicht bevor. Vielmehr rechnen wir mit einer sanften Landung der US-Wirtschaft. Diese Sicht scheint sich unter Prognostikern mittlerweile mehr und mehr durchzusetzen: Laut einer Bloomberg-Umfrage ist der Anteil derjenigen, die auf Sicht der nächsten zwölf Monate eine US-Rezession erwarten, von 63 % im Juni auf nunmehr 58 % gesunken.

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Ann.	Annualisiert	Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	R. Skala / r. S.	Rechte Skala

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 Reduction Act	2022 beschlossenes Gesetzespaket der US-Regierung, um die hohe Inflation einzudämmen, vor allem aber, um die Klimatransformation der US-Wirtschaft über Subventionen und Investitionen zu forcieren
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. 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](mailto: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!

