

# US-Konjunkturerholung ja, aber holprig

30. Juli 2020

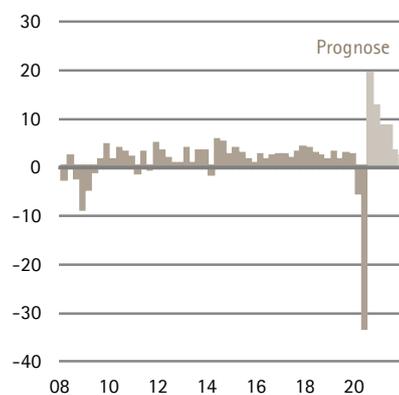
Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

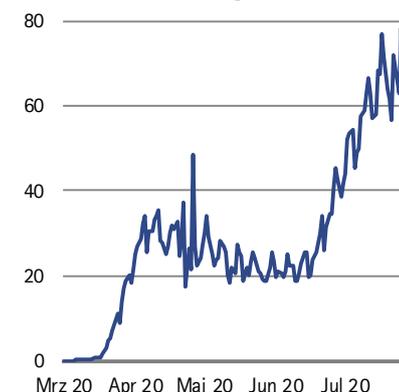
## USA: Historischer BIP-Einbruch

Bruttoinlandsprodukt (ann., % z. Vq.)



## US-Infektionszahlen rapide gestiegen

Neuinfektionen (Tsd., Tageswerte)



Quelle: Refinitiv Datastream, WHO

Prognose: Bankhaus Lampe

Nach dem BIP-Kollaps im zweiten Quartal 2020 stehen die Signale auf Erholung. Doch die Gefahr von coronabedingten Rückschlägen ist groß. Weitere Hilfen seitens der Geld- und Fiskalpolitik dürften notwendig sein.

Den ersten Berechnungen des U. S. Bureau of Economic Analysis zufolge ist die US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2020 mit einer annualisierten Rate von 32,9 % geschrumpft (erstes Quartal: -5,0 %). Das ist heftig, aber weniger schlimm als befürchtet. Der durch die Corona-Pandemie ab Mitte März ausgelöste Stillstand des Wirtschaftslebens ließ sowohl die gesamtwirtschaftliche Produktion als auch die Nachfrage im zweiten Quartal kollabieren. Dabei setzten die Folgen der Corona-Krise bereits Mitte März ein, sie erreichten im April ihren bisherigen Höhepunkt. Seither erholt sich die Wirtschaft, in einigen Teilbereichen sogar kräftig. Trotzdem war der anfängliche Einbruch so tief, dass der private Konsum im Quartalsergebnis um 34,6 % und die Ausrüstungsinvestitionen um 37,7 % (jeweils annualisierte Raten) schrumpften. Der Zentralstaat erhöhte seine Ausgaben kräftig, die nachgelagerten Körperschaften kürzten diese dagegen spürbar. Der Außenbeitrag wirkte leicht positiv, sonst wäre die BIP-Schrumpfung noch etwas ausgeprägter ausgefallen.

Gleichzeitig gab das US-Statistikamt heute auch die Ergebnisse der jährlichen Überarbeitung des BIP-Rechenwerks bekannt. Bezüglich der BIP-Raten der vergangenen fünf Jahre halten sich die Revisionen in Grenzen. Sie bestätigen, dass sich die US-Wirtschaft bis zur Corona-Krise, trotz kleiner Kratzer, in einer lang anhaltenden Aufschwungphase befand. Daran wird sie unserer Einschätzung nach nicht rasch anknüpfen können. Angesichts der zuletzt erhöhten Neuinfektionszahlen drohen vielmehr konjunkturelle Rückschläge. Echtzeitdaten, wie zu den Kundenbesuchen im Einzelhandel und Freizeiteinrichtungen, deuten an, dass die Erholung Ende Juni ins Stocken geraten ist. Viele Bundesstaaten haben ihre Lockerungspläne zurückgestellt oder erneut Maßnahmen zur Pandemie-Bekämpfung ergriffen. Aber auch ohne diese sind viele Verbraucher verunsichert und halten sich mit ihren Aktivitäten zurück. Angesichts von Massenarbeitslosigkeit und der jüngst ausgelaufenen hohen Arbeitslosenzuschüsse überrascht das nicht. Das vom US-Kongress diskutierte fünfte Hilfspaket ist noch nicht verabschiedet. Bis neue Transferzahlungen, auch rückwirkend, fließen, werden viele Privathaushalte wohl über die „Einkommensklippe“ springen: Ihre verfügbaren Einkommen schrumpfen. Trotz der äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen dürfte bei unsicheren Perspektiven zudem das Investitionsklima stark getrübt bleiben. Belastungen aus Insolvenzen und hoher Verschuldung kommen hinzu. Da der Einstieg in das dritte Quartal bereits weniger schwungvoll ausfällt als von uns bislang angenommen, passen wir unsere 2020/21er-BIP-Prognose auf -5,0 bzw. 5,6 % an, nach zuvor -5,1/7,0%. Ohne ein weiteres Fiskalpaket fielen die BIP-Prognosen niedriger aus.

## Prognosen für die USA

	2017	2018	2019	2020P	2021P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	2,3	3,0	2,2	-5,0	5,6
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	2,1	2,4	1,8	0,9	1,6
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	4,1	3,9	3,5	9,0	6,6

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
ann.	annualisiert	Tsd.	Tausend
ggü.	gegenüber	WHO	World Health Organization
gl. 3M	gleitender 3-Monatsdurchschnitt	z. Vq.	zum Vorquartal
r. Skala / r. S.	rechte Skala		

Begriff	Erklärung
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
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Als Synonym verwendeter Begriff für „Zentralbank“
Zentralbank	Eine Zentralbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab

Quelle: Bankhaus 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 Bankhaus Lampe KG 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 Bankhaus Lampe KG 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 Bankhaus Lampe KG 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 Bankhaus Lampe KG.

## 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 Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Bankhaus Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494

# Standorte

## BANKHAUS LAMPE KG

---

### BERLIN

Carmerstraße 13  
10623 Berlin  
Telefon +49 30 319002-0  
Telefax +49 30 319002-324

### BIELEFELD

Alter Markt 3  
33602 Bielefeld  
Telefon +49 521 582-0  
Telefax +49 521 582-1195

### BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16  
53113 Bonn  
Telefon +49 228 850262-0  
Telefax +49 228 850262-99

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-0  
Telefax +49 211 4952-111

## LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-197  
Telefax +49 211 4952-188

## DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

---

### WIEN

Mariahilfer Straße 17/6  
1060 Wien  
Österreich  
Telefon +43 1 8903507-0  
Telefax +43 1 8903507-50

### FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65  
60323 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 97119-0  
Telefax +49 69 97119-119

### HAMBURG

Ballindamm 11  
20095 Hamburg  
Telefon +49 40 302904-0  
Telefax +49 40 302904-18

### MÜNCHEN

Briener Straße 29  
80333 München  
Telefon +49 89 29035-600  
Telefax +49 89 29035-799

### MÜNSTER

Domplatz 41  
48143 Münster  
Telefon +49 251 41833-0  
Telefax +49 251 41833-50

## LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

---

### HAMBURG

Speersort 10  
20095 Hamburg  
Telefon +49 40 688788-0  
Telefax +49 40 688788-70

### OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30  
49074 Osnabrück  
Telefon +49 541 580537-0  
Telefax +49 541 580537-99

### STUTTGART

Büchsenstraße 28  
70174 Stuttgart  
Telefon +49 711 933008-0  
Telefax +49 711 933008-99

## LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 95742-500  
Telefax +49 211 95742-570

### FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44  
60322 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 2444878-0  
Telefax +49 69 2444878-99

## LAMPE CAPITAL UK LIMITED

---

### LONDON

25 Sackville Street  
London W1S 3AX  
United Kingdom  
Telefon +44 203 405-1037

[www.bankhaus-lampe.de](http://www.bankhaus-lampe.de)