



Donnerstag, 30. Juli 2020

**USA:**

**Der Corona-Einbruch – Bruttoinlandsprodukt schrumpft historisch einmalig deutlich**

■ *Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal 2020 nach vorläufigen Angaben um 32,9 % (qoq, ann.) geschrumpft. Der Rückgang war geringfügig milder als allgemein erwartet worden war. Doch selbst wenn man einen sehr langen Blick zurückwirft (bis 1875), findet man keine ausgeprägtere Verringerung des Bruttoinlandsprodukts.*

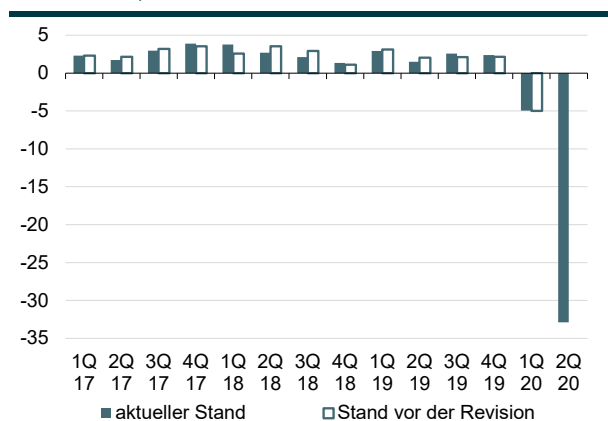
■ *Mit Ausnahme der Staatsausgaben kam es in allen Teilaggregaten zu erheblichen Schrumpfungsraten. Aus unserer Sicht positiv überrascht hat der Außenhandel. Das deutlichere Minus bei den Importen im Vergleich zu den Exporten sorgte für einen leicht positiven Wachstumsbeitrag vom Außenhandel.*

■ *Die Daten zum zweiten Quartal sorgen für Aufwärtsdruck für unsere Bruttoinlandsprodukts-Prognose. Aufgrund der derzeitigen Entwicklung der Neuinfizierten bestehen aber Abwärtsrisiken für den kurzfristigen Wachstumsausblick.*

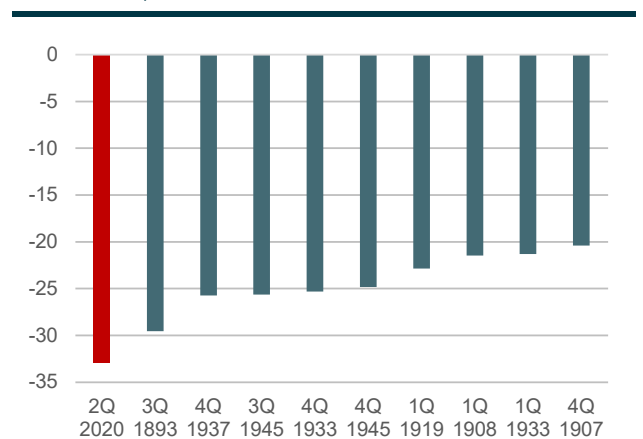
1. **Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal erwartungsgemäß in einem historischen Ausmaß um 32,9 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) und auf das Gesamtjahr hochgerechnet (ann.) gesunken** (Bloomberg-Umfrage: -34,1 %; DekaBank: -35,0 %). Berücksichtigt man ausschließlich die offiziellen Daten vom Bureau of Economic Analysis, die auf Quartalsbasis 1947 beginnen, dann war dies der mit Abstand ausgeprägteste Rückgang in der US-Historie. Das National Bureau of Economic Research stellt daneben auch eine weiter zurückgehende Berechnung bis 1875 zur Verfügung. Selbst hier nach wurde im zweiten Quartal dieses Jahres der bislang deutlichste Rückgang vom 3. Quartal 1893 – wenngleich knapp – im Ausmaß übertroffen. Zusammen mit der heutigen Erstschätzung des zweiten Quartals wurde auch die Entwicklung der vergangenen fünf Jahre revidiert. Das Niveau des Bruttoinlandsprodukts ist nach dieser Revision im ersten Quartal dieses Jahres nun um 0,2 Prozentpunkte höher. Neben der inoffiziellen langen Historie gibt es auch eine inoffizielle Berechnung der monatlichen Entwicklung. Bei dieser fehlt im Augenblick noch der Monat Juni sowie die Berücksichtigung der Benchmark-Revision. Nach dem bisherigen Rechenstand schrumpfte die Wirtschaftsleistung in den Monaten März und April erheblich und nahm im Mai wieder zu. **Zu dem heute gemeldeten Quartalswert würde ein außerordentlich kräftiger Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Juni um 6,6 % gegenüber dem Vormonat passen.**

2. Die **Zusammensetzung des Bruttoinlandsprodukts** im zweiten Quartal entsprach grundsätzlich unseren Erwartungen. Mit Ausnahme der **Staatsausgaben** kam es in allen Teilbereichen zu erheblichen Schrumpfungsraten. Am schwersten wog aufgrund seines hohen Gewichts der Rückgang beim **privaten Konsum**. Für einen Anstieg der Staatsausgaben sorgte der Bereich „Bundesebene ohne Verteidigung“. Auf lokaler Ebene sanken hingegen die Ausgaben.

Bruttoinlandsprodukt\*



Bruttoinlandsprodukt: Die schlimmsten Quartale seit 1875\*



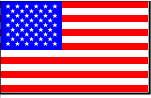
\*annualisierte Veränderung ggü. dem Vorquartal in Prozent  
 Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

\*Veränderung ggü. dem Vorjahr in Prozent  
 Quellen: Bureau of Economic Analysis National Bureau of Economic Analysis, DekaBank

Donnerstag, 30. Juli 2020

**3. Auch in den Teilbereichen der Anlageinvestitionen waren die Rückgänge durchweg erheblich.** Etwas geringer als von uns erwartet war der Rückgang bei den **Ausrüstungsinvestitionen** (bestehend aus „Equipment“ und „Intellectual Property Products“), während die Schrumpfungsraten im Gewerbebau sowie im Wohnungsbau unsere Erwartungen übertrafen.

Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonber. und auf Jahresrate in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2019		2020	2019		2020
	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	2,4	-5,0	-32,9			
Privater Konsum	1,6	-6,9	-34,6	1,1	-4,8	-25,1
Staatsausgaben	2,4	1,3	2,7	0,4	0,2	0,8
Anlageinvestitionen	1,0	-1,4	-29,9	0,2	-0,2	-5,4
Ausrüstungsinvestitionen	1,0	-7,8	-25,1	0,1	-0,8	-2,5
Gewerbebauinvestitionen	-5,3	-3,7	-34,9	-0,2	-0,1	-1,2
Wohnungsbauinvestitionen	5,8	19,0	-38,7	0,2	0,7	-1,8
Exporte	3,4	-9,5	-64,1	0,4	-1,1	-9,4
Importe	-7,5	-15,0	-53,4	1,1	2,3	10,1
Lagerinvestitionen	x	x	x	-0,8	-1,3	-4,0

Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

4. Einen spürbaren negativen Wachstumsbeitrag lieferten auch die **Lagerinvestitionen**. Interessant ist hier, dass es im verarbeitenden Gewerbe einen deutlichen Lageraufbau gegeben hat – die Unternehmen haben also auf die schwächere Nachfrage nicht mit einer ebenso deutlichen Produktionskürzung reagiert. Vollkommen eingebrochen sind aber die Lagerinvestitionen im Einzelhandel.

5. Die aus unserer Sicht größte Überraschung betraf den **Außenhandel**, von dem ein leicht positiver Wachstumsbeitrag kam. Allerdings resultiert dieser nicht etwa aus gestiegenen **Exporten**. Sie sanken erheblich gegenüber dem Vorquartal. Vielmehr schrumpften die **Importe** so derart massiv, dass sie das Minus bei den Exporten überkompensierten.

**6. Rein rechnerisch müssten wir angesichts der heute veröffentlichten Zahlen unsere bisherige Jahresprognose für das Bruttoinlandsprodukt von -5,6 % nach oben nehmen:** Der statistische Überhang vom vergangenen Jahr ist etwas höher, die Schrumpfungsraten im zweiten Quartal etwas geringer, und auch der Überhang vom zweiten Quartal für das dritte Quartal ist vermutlich größer. Gegen eine Aufwärtsrevision spricht allerdings die Entwicklung der Neuzugänge in den vergangenen Wochen. Denn es wurden nicht nur deutlich höhere Werte als im Mai erreicht, sondern auch vielerorts vorherige Lockerungsmaßnahmen wieder zurückgenommen. Aus unserer Sicht ist die bisherige Reaktion der US-Wirtschaft erstaunlich gering. Die aktuell verfügbaren Makrodaten deuten zwar für Juli ein Abklingen der bisherigen Erholungsdynamik an, aber von einem erneuten Wirtschaftseinbruch wie demjenigen ab der zweiten Märzhälfte dieses Jahres zeugen die Daten nicht. Insgesamt ist die Entwicklung der zeitnah verfügbaren Indikatoren sogar besser als ursprünglich von uns erwartet. Denn in unserer bisherigen Prognose war für Juli eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts enthalten. **Ungeachtet dieser durchaus positiven Entwicklung nehmen gleichwohl die Risiken für den kurzfristigen Wachstumsausblick derzeit eher zu, und die Wahrscheinlichkeit einer Bruttoinlandsprodukts-Schrumpfung für den Monat August steigt.**

**Autor:**

Rudolf Besch  
 Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-)Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich



**Donnerstag, 30. Juli 2020**

beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.