

Donnerstag, 29. Oktober 2020

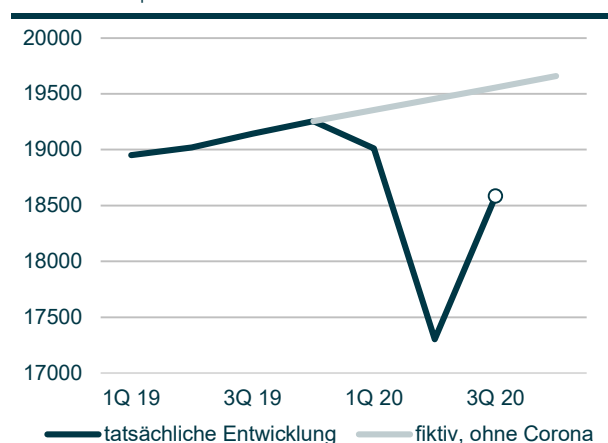
USA: Nach dem Corona-Einbruch starke, aber nicht ausreichende Erholung

- Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal 2020 nach vorläufigen Angaben um 33,1 % (qoq, ann.) angestiegen. Der Zuwachs war noch ausgeprägter als allgemein erwartet worden war. Seit Beginn der offiziellen Statistik 1947 war dies der mit Abstand stärkste Quartalsanstieg. Für eine V-förmige Erholung war dieser Anstieg aber dennoch nicht ausreichend.
- Erwartungsgemäß sorgte der private Konsum für den mit Abstand höchsten Wachstumsbeitrag. Im Bereich der Anlageinvestitionen erreichten der Wohnungsbauinvestitionen ihr Vorkrisenniveau.
- Die politischen Diskussionen über ein weiteres Corona-Hilfsprogramm halten weiterhin an. Das Ausmaß eines weiteren Programms hängt entscheidend vom Ausgang der US-Wahlen in der kommenden Woche ab.

1. **Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal erwartungsgemäß in einem historischen Ausmaß um 33,1 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) und auf das Gesamtjahr hochgerechnet (ann.) angestiegen** (Bloomberg-Umfrage: 31,0 %; DekaBank: 34,6 %). Ohne Annualisierung betrug der Anstieg 7,4 % gegenüber dem Vorquartal. Berücksichtigt man ausschließlich die offiziellen Daten vom Bureau of Economic Analysis, die auf Quartalsbasis 1947 beginnen, dann war dies der mit Abstand stärkste Anstieg in der US-Historie. Die bisherigen Spitzenreiter waren das erste Quartal 1950 (16,7 %), sowie das dritte Quartal 1950 bzw. das zweite Quartal 1978 (jeweils 16,4 %). Das National Bureau of Economic Research stellt daneben auch eine weiter zurückgehende Berechnung bis 1875 zur Verfügung. Hiernach wäre es das viertstärkste Quartal. **Trotz des extrem hohen Wachstums kann von einer V-förmigen Erholung nicht gesprochen werden.** Notwendig hierfür wäre, dass das Niveau des Bruttoinlandsprodukts auf das fiktive Niveau ohne Corona-Krise zurückfinden würde. Gemessen an diesem Niveau lag das Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 5,0 Prozentpunkte (nicht annualisiert) zu niedrig. Die überwiegende Mehrheit an monatlichen Konjunkturindikatoren deuten zwar immer noch ein weit überdurchschnittliches Wachstumstempo an. Die Wachstumsdynamik nimmt aber ab, sodass ein baldiges Erreichen des fiktiven BIP-Niveaus ohne Corona-Krise unwahrscheinlich ist.

2. **Nicht nur das Wirtschaftswachstum insgesamt, sondern auch die Teilaggregate beinhalten extreme Veränderungsraten.** Angesichts dieser Größenordnungen entsprach die Zusammensetzung des **Bruttoinlandsprodukts** im dritten Quartal weitestgehend unseren Erwartungen. So kam der mit Abstand größte Wachstumsbeitrag vom privaten Konsum. Zwar sanken im dritten Quartal die persönlichen Einkommen (-10,2 % qoq, ann.; 540,6 Mrd. US-Dollar), weil staatliche Hilfsmaßnahmen wegfielen. Allerdings wurde dieser Wegfall durch einen sehr deutlichen Rückgang der Ersparnis überkompensiert. Die

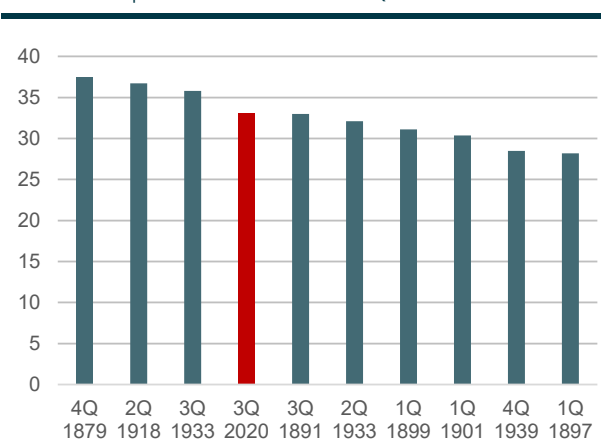
Bruttoinlandsprodukt*



*in Mrd. US-Dollar

Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

Bruttoinlandsprodukt: Die stärksten Quartale seit 1875*



*Veränderung ggü. dem Vorquartal in Prozent

Quellen: Bureau of Economic Analysis National Bureau of Economic Analysis, DekaBank

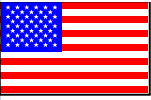


Donnerstag, 29. Oktober 2020

Sparquote sank von 25,7 % auf 15,8 % bzw. die Ersparnis um 1.928 Mrd. US-Dollar. Die Staatsausgaben sanken aus unserer Sicht etwas überraschend.

3. Stärker als von uns erwartet nahmen die Anlageinvestitionen gegenüber dem Vorquartal zu. Alle drei Teilbereiche waren hierfür verantwortlich. Das sehr deutliche Plus bei den **Ausrüstungsinvestitionen** (bestehend aus „Equipment“ und „Intellectual Property Products“) kam aber ausschließlich von der Unterkategorie „Equipment“. Hingegen sanken die Investitionen im Bereich der Eigentumsrechte nochmals leicht. Ausgeprägt gesunken sind die Investitionen im **Gewerbebau**, allerdings etwas weniger deutlich als von uns erwartet. Die Investitionen im **privaten Wohnungsbau** übertrafen sogar ihr Vorkrisenniveau.

Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonber. und auf Jahresrate in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2020			2020		
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	-5,0	-31,4	33,1			
Privater Konsum	-6,9	-33,2	40,7	-4,8	-24,0	25,3
Staatsausgaben	1,3	2,5	-4,5	0,2	0,8	-0,7
Anlageinvestitionen	-1,4	-29,2	28,5	-0,2	-5,3	5,0
Ausrüstungsinvestitionen	-7,8	-25,6	33,0	-0,8	-2,6	3,3
Gewerbebauinvestitionen	-3,7	-33,6	-14,6	-0,1	-1,1	-0,4
Wohnungsbauinvestitionen	19,0	-35,6	59,3	0,7	-1,6	2,1
Exporte	-9,5	-64,4	59,7	-1,1	-9,5	4,9
Importe	-15,0	-54,1	91,1	2,3	10,1	-8,0
Lagerinvestitionen	x	x	x	-1,3	-3,5	6,6

Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

4. Für einen erheblichen positiven Wachstumsbeitrag sorgten die Lagerinvestitionen. Im Gegensatz zum Vorquartal fand im dritten Quartal nur noch ein marginaler Lagerabbau statt. Innerhalb der Teilbereiche gab es aber extrem große Divergenzen: Im verarbeitenden Gewerbe folgte nach einem überaus hohen Lageraufbau im zweiten Quartal nun ein ebenfalls hoher Lagerabbau. Im Großhandel folgte auf einem deutlichen Lagerabbau ein fast identisch hoher Abbau im dritten Quartal. Diese Entwicklungen werden vom Einzelhandel noch deutlich übertroffen. Nach einem zuvor kaum vorstellbaren Rückgang der Lagerinvestitionen im zweiten Quartal folgte hier nun ein sehr hoher Lageraufbau.

5. Extreme Veränderungsrate lieferte auch der Außenhandel. Hierbei lag das Exportplus sogar noch im Bereich unserer Erwartungen. Mit einem Importzuwachs von über 90 % (qoq, ann.) hatten wir hingegen nicht gerechnet. Insgesamt hat der Außenhandel deutlich die wirtschaftliche Erholung gebremst.

6. In der kommenden Woche findet die US-Wahl statt. Für unseren Wachstumsausblick ist der Ausgang der zeitgleich stattfindenden Kongresswahl nicht unbedeutend. Im Falle einer blauen Welle – der Demokrat Joe Biden gewinnt die Präsidentschaftswahl und auch beide Kammern des Kongresses werden von den Demokraten gewonnen – „droht“ ein weiteres sehr großes Corona-Hilfspaket. Nach Berechnungen des Committee for a Responsible Federal Budget könnten die Vorstellungen von Biden einen Umfang von 2 bis gut 4 Billionen US-Dollar haben. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wären dies 9,5 % bis 19,7 %. Die Erfahrung der bisherigen vier Hilfsprogramme (in Summe: 3,7 Billionen US-Dollar) ist, dass ein großer Teil dieser Gelder in die Ersparnis der privaten Haushalte fließen kann und nicht zwingend einen zusätzlichen Wirtschaftsschub generieren muss. **Trotz dieses Einwandes würde ein Hilfsprogramm von deutlich mehr als 2 Billionen US-Dollar Aufwärtskorrekturen für unseren Wachstumsausblick nach sich ziehen.**



Donnerstag, 29. Oktober 2020

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 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.