

Freitag, 11. August 2017

USA: Wieder eine enttäuschend schwache Preisentwicklung – und wieder ist es ein Sondereffekt, diesmal bei Hotelübernachtungen

■ Die Jahresveränderungsrate der Verbraucherpreise hat im Juli von 1,6 % auf 1,7 % leicht zugenommen. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus, dann stieg die Kernrate um 0,1 % gegenüber dem Vormonat und damit zum fünften Mal in Folge schwächer als erwartet. Nach dieser Abgrenzung stagnierte die Jahreststeuerung auf 1,7 %.

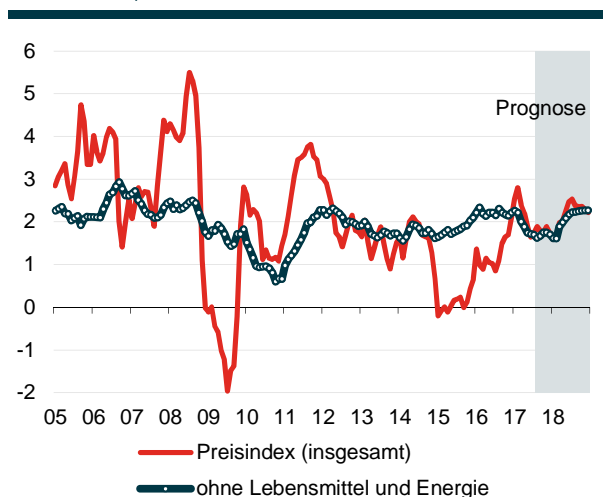
■ Aufgrund von Sondereffekten sah der Rückgang der Jahreststeuerung der Kernrate in den vergangenen Monaten recht dramatischer aus. Indes könnte der grundsätzliche Trend einer anziehenden Inflation durchaus weiter in Takt sein. Aus geldpolitischer Sicht hat sich mit den heutigen Preisdaten die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinserhöhung im Dezember dieses Jahres nicht wesentlich verändert.

1. **Die Inflationsrate der Verbraucherpreise ist im Juli von 1,6 % auf 1,7 % angestiegen** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,8 %). Gegenüber dem Vormonat nahm der Preisindex um 0,1 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Klammert man die Bereiche Lebensmittel und Energie aus, dann nahm der Preisindex der **Kernrate** ebenfalls um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zu und damit etwas geringer als erwartet (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Auffallend ist, dass die Preisentwicklung bereits zum fünften Mal in Folge schwächer als erwartet gemeldet worden ist. Die Jahresveränderung der Kernrate stagnierte mit 1,7 % (Bloomberg-Umfrage: 1,7 %; DekaBank: 1,8 %).

2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die Preisentwicklung in den Bereichen Energie und Nahrungsmittel entsprachen nahezu unseren Erwartungen. Auch im Bereich der Kern-Kernrate war insgesamt die Preisentwicklung nicht überraschend: Erneut sanken die Preise im Bereich Bildung und Kommunikation. Und auch der Preisrückgang im Bereich Transport (ohne Energie) war aus unserer Sicht überraschend. Stärker als von uns erwartet waren hingegen die Preisentwicklungen in den Bereichen Freizeit / Erholung sowie im Bereich Bekleidung. Die eigentliche Preisüberraschung bot der Bereich Mieten und zwar nicht in den beiden Hauptbereichen tatsächliche und kalkulatorische Mieten, sondern für Hotelübernachtungen und ähnlichem. Hier gab es bereits im Juni einen sehr deutlichen Preisrückgang in Höhe von 2,3 % gegenüber dem Vormonat und üblicherweise hat dies mit Problemen in der Saisonbereinigung zu tun, sodass im Folgemonat die Gegenentwicklung vorliegt. Im Juli sanken die Preise allerdings nochmals um 4,2 % gegenüber dem Vormonat.

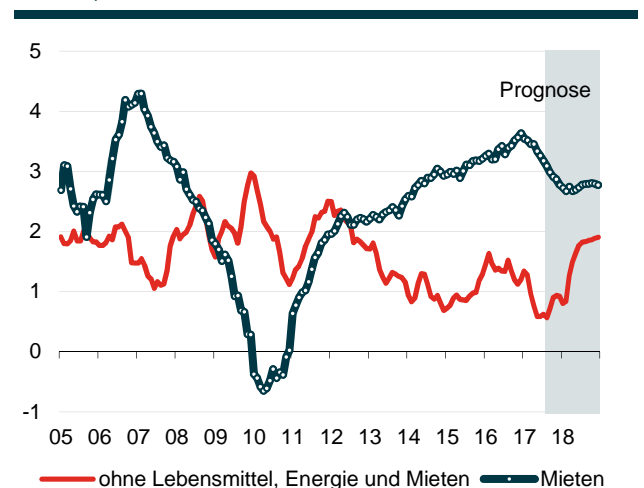
3. **Der Hinweis auf den Sondereffekt im Bereich Mieten erklärt, weshalb sich unsere Juli-Prognose für den Defla-**

Verbraucherpreise*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent
 Quelle: Bureau of Labor Statistics; Prognose: DekaBank

Teilkomponenten der Kerninflation*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent
 Quelle: Bureau of Labor Statistics; Prognose: DekaBank



Freitag, 11. August 2017

tor der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie) nach den heutigen Zahlen nicht sonderlich verändert hat. Dieses, aus Sicht der Fed, wichtigste Inflationsmaß dürfte im Juli um 0,16 % gegenüber dem Vormonat ansteigen, weil der Bereich Mieten ein geringeres Gewicht im Deflator hat. Die Jahresveränderungsrate sollte im Juli mit 1,5 % im Vergleich zum Vormonat stagnieren.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Mai 17	Jun 17	Jul 17
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	-0,13	-0,02	0,11
Nahrungsmittel	14,0	0,16	-0,05	0,17
daheim	8,2	0,14	-0,11	0,18
auswärts	5,8	0,18	0,04	0,16
Energie	7,0	-2,72	-1,55	-0,11
Produkte	3,1	-6,21	-2,73	-0,04
Dienstleistungen	4,0	0,69	-0,48	-0,18
Mieten	33,3	0,23	0,24	0,14
tatsächliche Mieten	7,8	0,35	0,35	0,24
kalkulatorische Mieten	24,3	0,20	0,28	0,27
Kern-Kernrate	45,7	-0,06	0,03	0,10
Alkoholische Getränke	1,0	-0,32	0,18	0,07
Wohnnebenkosten	1,2	0,26	0,26	0,03
Haushaltswaren (und Dienste)	4,1	-0,12	-0,24	-0,20
Bekleidung	3,1	-0,82	-0,11	0,27
Transport (ohne Energie)	12,2	0,03	-0,06	-0,11
Medizinische Versorgung	8,4	-0,01	0,37	0,42
Freizeit / Erholung	5,8	0,04	-0,08	0,34
Bildung und Kommunikation	6,9	-0,03	0,01	-0,05

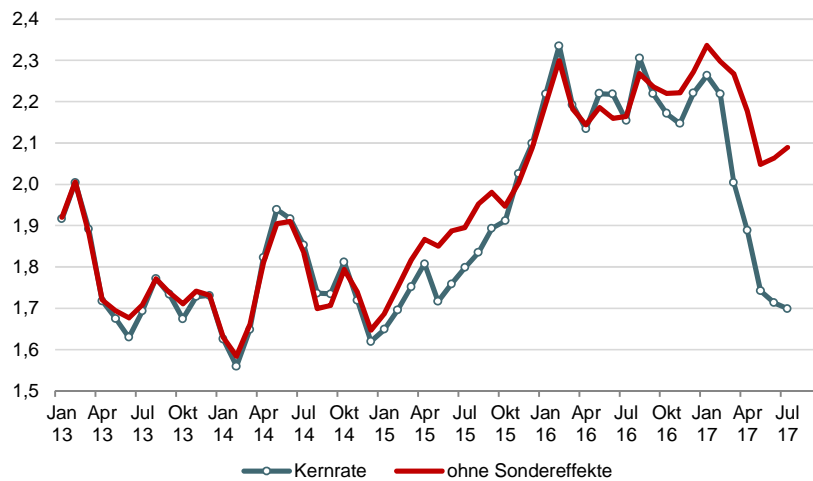
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Der Sondereffekt im Juli war nicht der erste in diesem Jahr.** Bereits seit März türmen sich die preisdämpfenden Sondereffekte zunehmend auf und sorgten für einen ungewöhnlich ausgeprägten Rückgang der Jahreststeuerung der Kernrate. Zuletzt gab es solch eine dynamische Abwärtsentwicklung im Jahr 2010. Damals, noch zu Beginn des Aufschwungs, waren die Auslastungsgrade deutlich niedriger, sodass von diesen preisdämpfende Effekte ausgingen. Der Inflationsrückgang in den vergangenen Monaten lässt sich in den meisten in der oberen Tabelle aufgeführten Preiskategorien feststellen. Gleichwohl gab es vier Unterunterkategorien, die eine auffallend schwache Preisentwicklung hatten: Informations- und Kommunikationsdienste, Arztkosten und sonstige Dienstleistungen im Bereich Freizeit sowie der oben bereits genannte der Bereich Hotelübernachtungen und ähnliche. Diese vier Kategorien haben ein Gesamtgewicht an der Kernrate von gut 8 %. Rechnet man diese vier unteren Preiskategorien heraus, dann zeigt sich, dass diese üblicherweise nicht entscheidend für die Inflationsentwicklung der Kernrate sind und der jüngste Inflationsrückgang zur Hälfte auf diese drei Kategorien zurückzuführen ist. Die Inflationsentwicklung in diesem Jahr scheint den vorherigen Aufwärtstrend der Inflationsrate beendet zu haben. **Der Blick auf die bereinigte Inflationsrate zeigt hingegen, dass die jüngste die Preisentwicklung eher einer zeitlichen Unterbrechung des ansonsten noch intakten Aufwärtstrends der Inflationsrate entspricht.**

Freitag, 11. August 2017

Verbraucherpreise: Einfluss von Sondereffekten auf die Jahresteuerung*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. **Aus geldpolitischer Sicht hat sich mit den heutigen Daten nicht viel verändert.** Der Sondereffekt im Bereich Hotelübernachtungen und ähnliche ist offenkundig und bis zur nächsten Zinserhöhung im Dezember werden noch weitere Preisdaten veröffentlicht werden. Allerdings müssen diese dann auch eine Bestätigung hinsichtlich der Sondereffekte liefern. Zwar sind manche Preisabschläge der Vormonate dauerhaft und werden daher nicht zu einem zusätzlichen Preisschub in den kommenden Monaten führen. Speziell dem Preisabschlag im Bereich Hotelübernachtungen und ähnliche sollten in den kommenden Monaten entsprechend starke Preisanstiege folgen. **Nicht zu vernachlässigen ist der psychologische Effekt: Ständige Enttäuschungen bei den Preisdaten sind sicherlich nicht hilfreich, selbst wenn sie durch Sondereffekte erklärbar sind.**

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 überprüfaren, 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.