

Freitag, 13. Oktober 2017

## USA: Preisschub fällt wieder hinter den Erwartungen zurück

■ Die Jahresveränderungsrate der Verbraucherpreise ist im September von 1,9 % auf 2,2 % angestiegen. Im Vergleich zum Vormonat stiegen die Preise um 0,5 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus, dann nahm die Kernrate um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zu. Die Jahreststeuerung verharrte in der Kernrate mit 1,7 % auf dem Vormonatswert. Alle vier Veränderungsraten waren geringfügig schwächer als allgemein erwartet worden war.

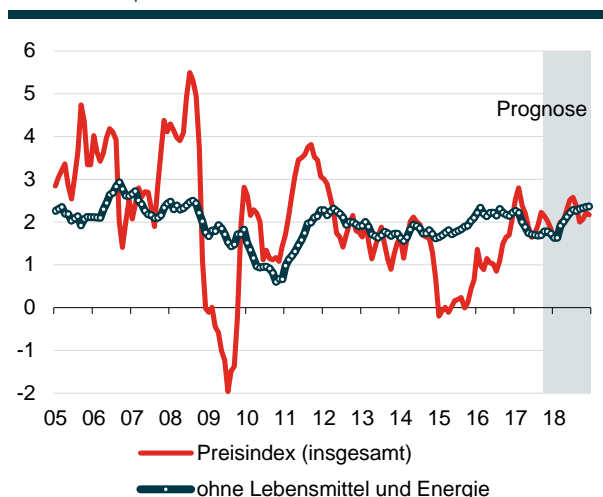
■ Rechnet man die in den vergangenen Monaten preisdämpfenden Sondereffekte aus der Kernrate heraus, dann sank die Inflationsrate von 2,1 % auf 2,0 %.

■ Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed im Dezember die dritte Zinserhöhung in diesem Jahr beschließen wird. Der Leit-zinspfad danach hängt auch von der Nachfolge von Zentralbankchefin Janet Yellen ab.

1. Die jüngsten Makrodaten waren geprägt von den unmittelbaren Folgen der Wirbelstürme „Harvey“ und „Irma“. Auffallend schwach waren beispielsweise die Industrieproduktion im August oder die Beschäftigungsentwicklung im September. Die Preisentwicklung wurde in diesem Zeitraum ebenfalls etwas durcheinander gewirbelt. So zogen die Energiepreise aufgrund von Produktionsausfällen der regional betroffenen Raffinerien bereits im August kräftig an und ein weiterer Preisschub im September sorgte dafür, dass die **Inflationsrate der Verbraucherpreise von 1,9 % auf 2,2 % anstieg** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,3 %). Gegenüber dem Vormonat nahm der Preisindex um 0,5 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,6 %). Klammert man die Bereiche Lebensmittel und Energie aus, dann stieg der **Preisindex der Kernrate** um 0,1 % gegenüber dem Vormonat (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Die Jahresveränderung der Kernrate stagnierte mit 1,7 % (Bloomberg-Umfrage: 1,8 %; DekaBank: 1,7 %). Somit waren alle vier Veränderungsraten schwächer als gemeinhin erwartet worden war. **Allerdings sind die Abweichungen nicht ausschlaggebend groß.**

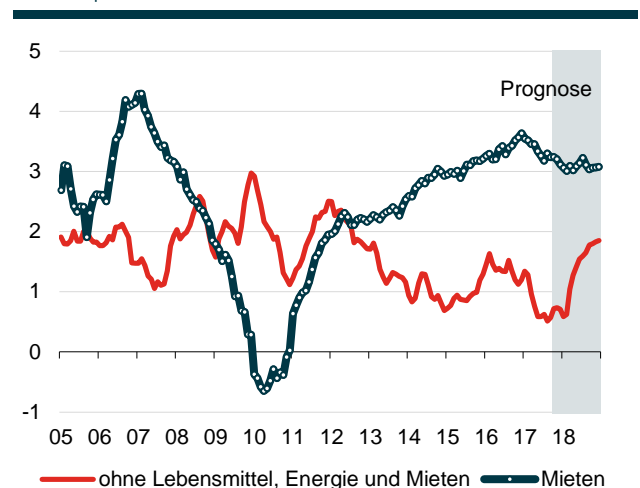
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die Preisentwicklung im Bereich **Energie** war zwar auffallend stark, wenn auch leicht schwächer als von uns erwartet. Dies gilt auch für den Bereich Lebensmittel, für den wir einen marginal stärkeren Preiszuwachs prognostiziert hatten. Unsere Erwartungen entsprechend war der Preisanstieg bei den Mieten. Hier sorgte nochmals der Bereich Hotelübernachtungen und ähnliche für einen zusätzlichen Preisschub. Hingegen war der Anstieg im Bereich der tatsächlichen Mieten geringer als von uns erwartet. Der Preisindex der **Kern-Kernrate** blieb im Vergleich zum Vormonat nahezu unverändert. Gebremst haben hier gleich mehrere Bereiche, wengleich der Preisrückgang im Bereich Transport (ohne Energie) der mit Abstand gewichtigste war.

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, 13. Oktober 2017

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** ein monatlicher Zuwachs im September um 0,12 %. Die Jahresveränderungsrate könnte hierdurch mit 1,3% auf dem Vormonatsniveau verharren.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen\*:

	Gewicht	Jul 17	Aug 17	Sep 17
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,11	0,40	0,55
Nahrungsmittel	13,9	0,17	0,05	0,10
daheim	8,1	0,18	-0,15	-0,05
auswärts	5,8	0,16	0,32	0,31
Energie	7,4	-0,11	2,84	6,05
Produkte	3,5	-0,04	6,12	12,62
Dienstleistungen	3,9	-0,18	-0,08	-0,16
Mieten	33,2	0,14	0,46	0,26
tatsächliche Mieten	7,8	0,24	0,39	0,20
kalkulatorische Mieten	24,2	0,27	0,35	0,24
Kern-Kernrate	45,4	0,10	0,09	0,02
Alkoholische Getränke	0,9	0,07	0,10	0,42
Wohnnebenkosten	1,2	0,03	0,03	0,29
Haushaltswaren (und Dienste)	4,0	-0,20	0,09	-0,27
Bekleidung	3,2	0,27	0,06	-0,12
Transport (ohne Energie)	12,1	-0,11	0,03	-0,18
Medizinische Versorgung	8,3	0,42	0,13	-0,07
Freizeit / Erholung	5,7	0,34	0,25	0,17
Bildung und Kommunikation	6,8	-0,05	-0,07	0,11

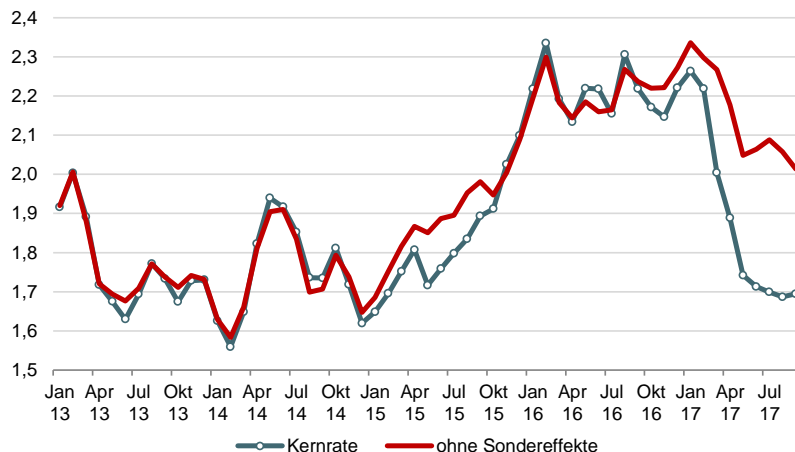
\*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Das Bureau of Labor Statistics weist daraufhin, dass die Preiserhebung durch die Hurrikane leicht beeinträchtigt war.** Allerdings lässt sich der Mitteilung nicht entnehmen, ob diese Beeinträchtigungen zu einem stärkeren bzw. schwächeren Preisanstieg beigetragen haben. Es ist vielmehr als Hinweis auf eine geringere statistische Qualität der Septemberdaten zu interpretieren. **Tatsächlich gab es in den vergangenen Monaten mehrere preisdämpfende Sondereffekte.** Diese trugen dazu bei, dass die Jahresteuierung der Kernrate in den Frühjahrsmonaten dieses Jahres so deutlich fiel. Diese Sondereffekte wirken teilweise noch auf die Jahresteuierung nach. Klammert man die entsprechenden Teilbereiche aus, dann sank hiernach die Jahresteuierung im September von 2,1 % auf 2,0 %. Dies zeigt einerseits, dass die Preisdynamik nicht auffallend deutlich in diesem Jahr abgenommen hat. Andererseits kann aber auch nach dem Ausklammern von Sondereffekten nicht von einem ausgeprägt zunehmenden Inflationstrend gesprochen werden.

Freitag, 13. Oktober 2017

**Verbraucherpreise: Einfluss von Sondereffekten auf die Jahresteuerung\***



\*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent  
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

5. **Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed im Dezember die dritte Zinserhöhung in diesem Jahr vornehmen wird.** Die heutigen Inflationszahlen liefern keinen hinreichenden Grund, von diesem Schritt abzurücken. Vielmehr wären sie normalerweise ein Argument dafür, darüber hinausgehende Schritte mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit zu versehen. **Allerdings hat sich in den vergangenen Wochen zunehmend ein Wechsel an der Spitze der Zentralbank angedeutet.** Zwar steht Janet Yellen auf der Liste der möglichen Kandidaten für das Amt. Aber ihre Aussichten sind wohl eher schlecht. Je nachdem, wen Trump mit der Leitung der Fed betrauen möchte, kann sich der Leitzinspfad im kommenden Jahr durchaus ändern. Daher kommt der Frage nach der Nachfolge von Yellen eine nicht zu vernachlässigende Bedeutung zu.

**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.