

Mittwoch, 13. Dezember 2017

USA: Wieder einmal sorgen Sondereffekte für eine schwächer als erwartete Preisentwicklung

■ Die Jahresveränderungsrate der Verbraucherpreise ist im November von 2,0 % auf 2,2 % gestiegen. Im Vergleich zum Vormonat nahmen die Preise um 0,4 % zu. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise (Kernrate) aus, dann stiegen hiernach die Preise leicht um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahresteuerung der Kernrate sank von 1,8 % auf 1,7 %.

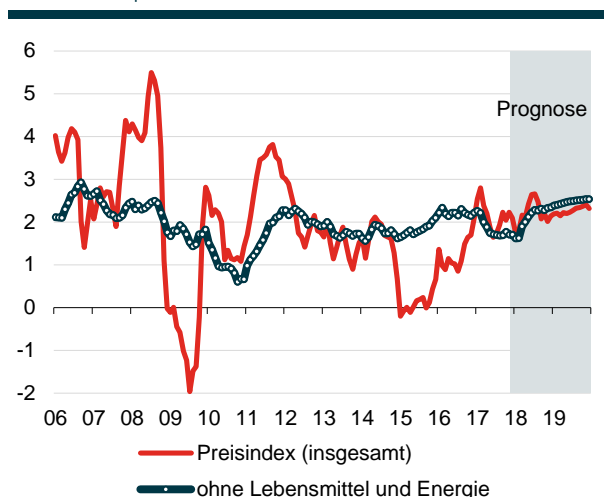
■ Auffallend schwache Preisentwicklungen lagen in den Bereichen Bekleidung und Hotelübernachtungen vor. Hierbei könnten die unüblich milden Temperaturen sowie eine unzureichende Saisonbereinigung verantwortlich sein.

■ Heute Abend dürfte die Fed aller Wahrscheinlichkeit nach die Leitzinsen in einen Bereich von 1,25 % bis 1,50 % anheben. Spannender als die Zinserhöhung selbst sind mögliche Änderungen für den weiteren Zinsausblick.

1. **Die Verbraucherpreise stiegen im November erwartungsgemäß um 0,4 % gegenüber dem Vormonat an** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,4 %) und auch der Anstieg der Jahresteuerung von 2,0 % auf 2,2 % war allgemein erwartet worden (Bloomberg-Umfrage: 2,2 %; DekaBank: 2,3 %). Klammert man die Bereiche Lebensmittel und Energie aus (**Kernrate**), dann stiegen hiernach die Preise allerdings nur um 0,1 % gegenüber dem Vormonat (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %) und die Jahresteuerung sank hiernach von 1,8 % auf 1,7 % (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,8 %). Hauptverantwortlich waren hierfür aber zwei zeitlich befristete Sondereffekte.

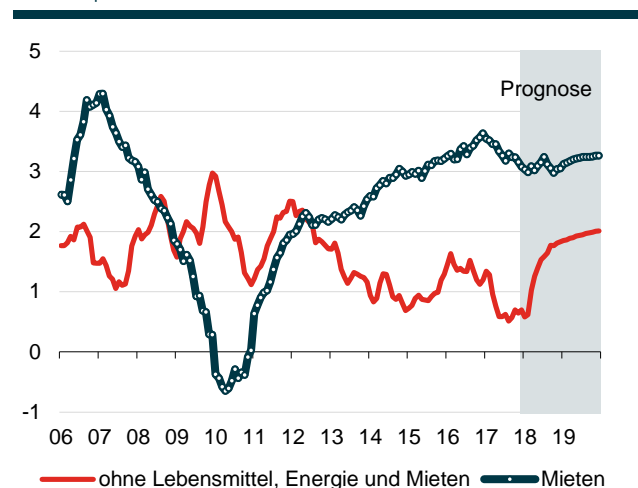
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Entgegen ihrem sonst üblichen saisonalen Muster stiegen die Benzinpreise im November gegenüber dem Vormonat an. Dies sorgte für einen kräftigen Anstieg der **Energiepreise**. Im Bereich **Lebensmittel** veränderten sich die Preise zum vierten Mal in Folge kaum gegenüber dem Vormonat. Die gestern veröffentlichten Produzentenpreisen deuten allerdings an, dass hier in den kommenden Monaten durchaus stärkere Preisanstiege gemeldet werden könnten. Im Bereich der Mieten sorgte schon mehrmals in diesem Jahr der **Teilbereich Hotelübernachtungen** für Überraschungen. Verantwortlich hierfür ist eine unzureichende Saisonbereinigung. Nach starken Preisanstiegen in den drei vorherigen Monaten folgte nun ein auffälliger Preisrückgang im November. Unseren Erwartungen entsprechend und wenig spektakulär war die Preisentwicklung in den beiden Bereichen „tatsächliche Mieten“ und „kalkulatorische Mieten“. Ein zweiter Sondereffekt war für eine schwächer als erwartete Preisentwicklung der Kern-Kernrate ausschlaggebend. Vermutlich trugen unüblich milde Temperaturen dazu bei, dass im Teilbereich **Bekleidung** der ausgeprägteste monatliche Preisrückgang seit September 1998 gemeldet wurde. Die weiteren

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



Mittwoch, 13. Dezember 2017

deutlich geringeren Preisüberraschungen innerhalb der Kern-Kernrate glichen einander aus.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** ein monatlicher Zuwachs im November um 0,10 %. Dies ist schwächer als bislang von uns erwartet. Gleichwohl dürfte dies für einen Anstieg der Jahreststeuerung von bislang 1,4% auf 1,5 % ausreichen.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Sep 17	Okt 17	Nov 17
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,55	0,11	0,39
Nahrungsmittel	13,9	0,10	0,04	0,02
daheim	8,1	-0,05	-0,01	-0,10
auswärts	5,8	0,31	0,11	0,18
Energie	7,2	6,05	-0,98	3,90
Produkte	3,4	12,62	-2,32	7,12
Dienstleistungen	3,8	-0,16	0,44	0,55
Mieten	33,4	0,26	0,34	0,22
tatsächliche Mieten	7,8	0,20	0,27	0,33
kalkulatorische Mieten	24,4	0,24	0,32	0,25
Kern-Kernrate	45,4	0,02	0,14	0,04
Alkoholische Getränke	1,0	0,42	0,12	0,18
Wohnnebenkosten	1,2	0,29	0,29	0,41
Haushaltswaren (und Dienste)	4,0	-0,27	0,01	-0,11
Bekleidung	3,1	-0,12	-0,11	-1,28
Transport (ohne Energie)	12,1	-0,44	0,12	0,38
Medizinische Versorgung	8,3	-0,07	0,25	0,05
Freizeit / Erholung	5,7	0,17	-0,11	-0,05
Bildung und Kommunikation	6,9	0,11	0,22	0,29

*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Heute Abend wird die Fed sehr wahrscheinlich zum dritten Mal in diesem Jahr ihr Leitzinsband um 25 Basispunkte anheben.** Das Intervall läge dann bei 1,25 % bis 1,50 %. Die dann erfolgten drei Zinsschritte entsprächen auch den Erwartungen die die FOMC-Mitglieder vor einem Jahr für 2017 hatten. Dass die Erfüllung der eigenen Erwartungen nicht selbstverständlich ist, hatte das Jahr zuvor gezeigt. Damals hatten die FOMC-Mitglieder für das Jahr 2016 insgesamt vier Zinsschritte in Aussicht gestellt und sie rangen sich gerade einmal eine Erhöhung ab. **Mit dem heutigen Zinsentscheid werden die FOMC-Mitglieder auch ihren Zinsausblick für die kommenden Jahre aktualisieren.** Der bisherige Ausblick vom September dieses Jahres beinhaltet drei Zinsschritte für 2018 sowie zwei und einen viertel Schritt für 2019. Damals war die Unsicherheit hinsichtlich der zuvor nicht vollkommen erklärbaren Inflationsschwäche höher als heute. Zudem war noch nicht klar, ob die Steuersenkungspläne eine hinreichende Mehrheit im Kongress erhalten würden. Zwar steht eine abschließende Einigung noch aus, aber vermutlich dürften mehrere FOMC-Mitglieder ihre makroökonomischen Projektionen anpassen. Aus diesen Anpassungen (also höheres Wirtschaftswachstum und oder höhere Inflationsraten) könnte der weitere Leitzinspfad nach oben geändert werden. **Aus unserer Sicht wäre es allerdings eine große Überraschung, wenn die FOMC-Mitglieder nun vier Zinsschritte für 2018 in Aussicht stellen würden.** Hierfür müssten gleich vier FOMC-Mitglieder ihre Projektionen von drei auf vier Zinsschritte erhöhen. Für 2019 berechnet sich der Median hingegen aus dem Mittelwert von einem FOMC-Mitglied das zwei Zinsschritte erwartet und einem zweiten Mitglied, das zweieinhalb Zinsschritte prognostiziert. Der Median ist daher sehr „dünn“ und könnte in den Bereich von drei Zinsschritten nach oben korrigieren. Die Erfahrung des Jahres 2016 hat gezeigt, dass die Projektionen der FOMC-Mitglieder kein einklagbares Versprechen sind. Sollten allerdings im kommenden Jahr etwaige Finanzmarkturbulenzen ausbleiben und die Inflationsentwicklung im Vergleich zu unserem Prognoseverlauf geringfügig nach oben abweichen, **dann wären die derzeit von uns prognostizierten zwei Zinserhöhungen im kommenden**



Mittwoch, 13. Dezember 2017

Jahr vermutlich zu wenig und sogar das Vier-Schritt-Szenario wahrscheinlicher.

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.