

Donnerstag, 11. Oktober 2018

USA: Erneute Moderierung der Inflation

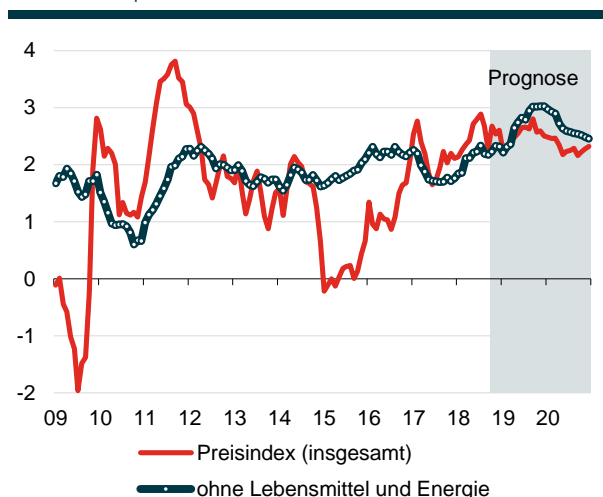
■ Die Verbraucherpreise sind im September lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vormonat und schwächer als erwartet angestiegen. Die Jahresveränderungsrate sank von 2,7 % auf 2,3 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise ebenfalls um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahresteuering der Kernrate lag mit 2,2 % auf ihrem Vormonatswert.

■ Wir haben nun in unserem Inflationsausblick die Auswirkungen der Handelsstreitigkeiten berücksichtigt. Diese sorgen dafür, dass die Jahresteuering der Kern-Kernrate in der ersten Jahreshälfte 2019 in die Nähe von drei Prozent rücken wird. Aus geldpolitischer Sicht sind dies aber transitorische Effekte und sorgen nicht für einen strafferen geldpolitischen Kurs.

1. **Die Moderierung der Inflationsrate der Verbraucherpreise hielt auch im September weiter an.** Lag im Juli noch eine Gesamtteuerung in Höhe von 2,9 % vor, folgte im August ein Rückgang auf 2,7 % sowie im September auf 2,2 %. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung sind die Energiepreise. Deren Jahresteuering sank in diesem Zeitraum von 11,9 % (Juli) auf nun 4,8 %. Allerdings war der Inflationsrückgang im September ausgeprägter als erwartet (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,4 %) und der Preisanstieg gegenüber dem Vormonat geringer als prognostiziert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Für diese schwächer als erwartete Preisentwicklung waren nicht die Energiepreise verantwortlich, denn lässt man **Nahrungsmittel und Energie** außen vor, dann war der Preisanstieg mit 0,1 % mom (Bloomberg-Umfrage: 0,2 %; DekaBank: 0,3 %) sowie im Vergleich zum Vorjahr mit 2,2% (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,3 %) ebenfalls schwächer als erwartet.

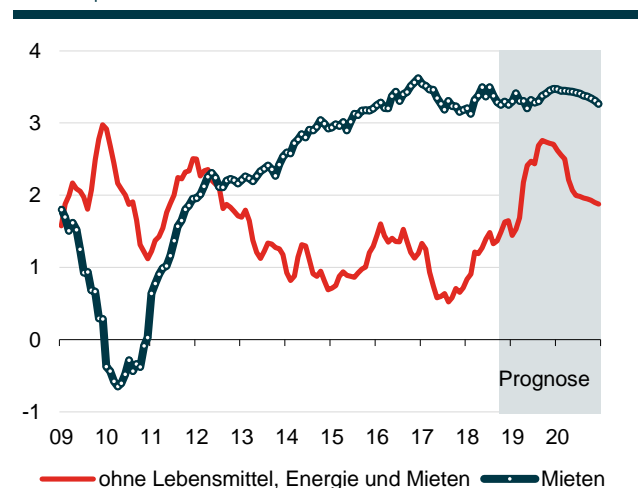
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Im Vergleich zum Vormonat sind die **Energiepreise** leicht gesunken, während die **Nahrungsmittelpreise** nahezu stagniert haben. In beiden Fällen entsprachen die Entwicklungen nahezu exakt unseren Erwartungen. Deutlich schwächer war hingegen die **Mietpreisentwicklung**. Zwar gab es hier im Bereich der Hotelübernachtungen einen auffallenden Preisrückgang, der vermutlich auf eine unzureichende Saisonbereinigung zurückzuführen ist. Darüber hinaus sind aber auch die tatsächlichen Mieten eher schwach angestiegen. Im Bereich der **Kern-Kernrate** lag wie von uns erwartet ein positiver Rückpralleffekt im Bereich Bekleidung vor. Hier waren in den Monaten zuvor die Preise extrem ausgeprägt gefallen, sodass sich ein gegenläufiger Effekt angekündigt hatte. Allerdings sanken die Preise im Transport im Vergleich zum Vormonat, während sie im Bereich der Wohnnebenkosten geringer als erwartet zunahmen.

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



Donnerstag, 11. Oktober 2018

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im September ein monatlicher Zuwachs um 0,16 %. Die Jahreststeuerung dürfte hierdurch nahezu unverändert bei knapp 2 % verharren.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Jul 18	Aug 18	Sep 18
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,17	0,22	0,06
Nahrungsmittel	13,2	0,14	0,09	0,03
daheim	7,3	0,16	0,01	-0,13
auswärts	6,0	0,11	0,19	0,22
Energie	8,0	-0,50	1,88	-0,46
Produkte	4,4	-0,58	2,96	-0,21
Dienstleistungen	3,6	-0,40	0,45	-0,81
Mieten	32,9	0,30	0,30	0,16
tatsächliche Mieten	7,8	0,32	0,36	0,24
kalkulatorische Mieten	23,7	0,29	0,27	0,18
Kern-Kernrate	45,8	0,20	-0,07	0,09
Alkoholische Getränke	1,0	-0,09	-0,01	0,52
Wohnnebenkosten	1,1	0,22	0,32	0,12
Haushaltswaren (und Dienste)	4,2	0,30	0,01	0,17
Bekleidung	3,1	-0,34	-1,63	0,93
Transport (ohne Energie)	12,5	0,62	0,19	-0,37
Medizinische Versorgung	8,6	-0,18	-0,23	0,16
Freizeit / Erholung	5,6	0,17	-0,06	0,31
Bildung und Kommunikation	6,6	0,25	0,15	0,14

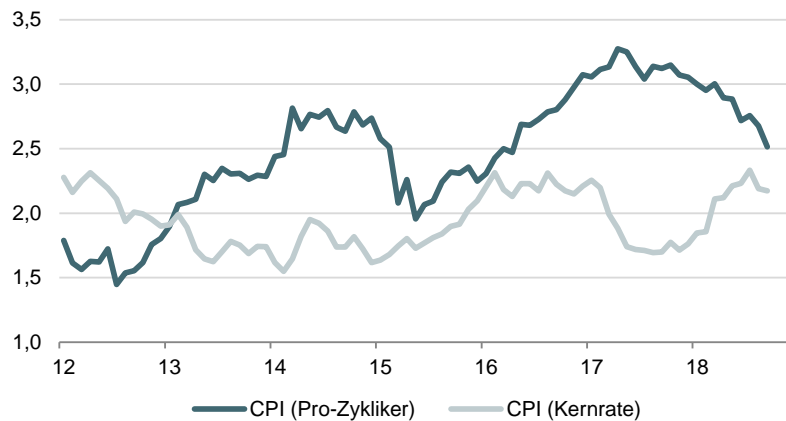
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Die einzelnen Teilbereiche der Konsumentenpreise lassen sich danach unterteilen, ob sie einen Zusammenhang mit dem Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt haben und damit prozyklisch sind oder nicht.** Die hiernach berechnete prozyklische Inflationsrate sank im September von 2,7 % auf 2,5 %. Dies ist die niedrigste Inflationsrate seit April 2016. **Derzeit wächst die US-Wirtschaft relativ kräftig. Solange dieser Eindruck bestehen bleibt, dürfte die Fed zumindest auf Sicht der kommenden zwei bis drei Zinsschritte relativ unbeeindruckt mit Autopilot fahren und das Leitzinsintervall quartalsweise anheben.** Spannender würde es werden, wenn die Konjunkturdaten eine merkliche Abkühlung andeuten. In solch einem Umfeld dürften zumindest die Diskussionen innerhalb des FOMC über die Notwendigkeit weiterer Schritte beginnen. Ungeachtet dieser Überlegungen haben wir in unserem aktualisierten Ausblick die **Effekte der Zollstreitigkeiten mit China** berücksichtigt. Wir gehen hierbei davon aus, dass im Laufe der ersten Jahreshälfte 2019 die Zollsätze auf alle chinesischen Waren um 25 Prozentpunkte erhöht werden. Der hieraus resultierende Preiseffekt sorgt für eine Aufwärtsrevision unserer Inflationsprognose von 2,3 % auf 2,5 %. Dieser zusätzliche Preisschub schlägt sich ausschließlich in der Kern-Kernrate nieder, weil die USA weder Energiegüter noch Nahrungsmittel von China im nennenswerten Umfang importiert. **Aus Sicht der Fed dürften diese Preiseffekte transitorischer Natur sein und damit keine unmittelbaren Auswirkungen auf die geldpolitischen Entscheidungen haben.**

Donnerstag, 11. Oktober 2018

Verbraucherpreise: Vergleich „Pro-Zyklischer“ und Kernrate



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

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.