

Mittwoch, 12. Dezember 2018

USA: Preisentwicklungen geben der Fed zumindest die Möglichkeit einer Zinserhöhungspause

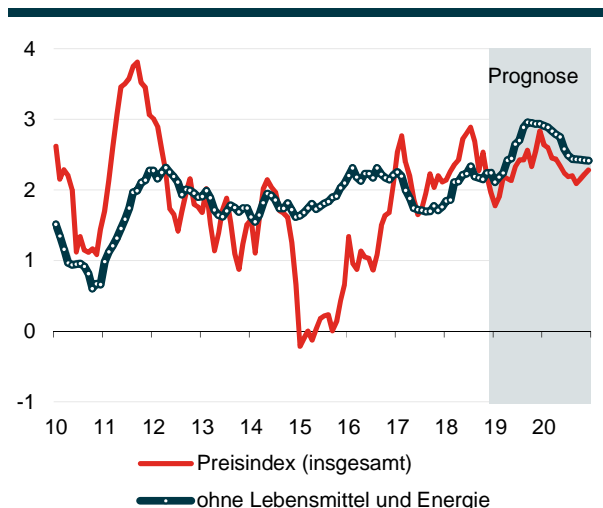
■ Die Verbraucherpreise haben im November gegenüber dem Vormonat stagniert. Die Jahresveränderungsrate sank von 2,5 % auf 2,2 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise unauffällig um 0,2 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahreststeuerung der Kernrate nahm geringfügig von 2,1 % auf 2,2 % zu.

■ Die Preisentwicklung gibt der Fed Spielraum, falls notwendig eine Zinserhöhungspause Anfang kommenden Jahres vorzunehmen. Die Notwendigkeit könnte entstehen, sollten die aktuellen Finanzmarkturbulenzen in den kommenden Wochen noch an Schärfe zunehmen.

1. Die an den Finanzmärkten gehandelten Leitzinserwartungen wurden in den vergangenen Wochen sukzessive nach unten geschraubt. Zuletzt wurde sogar eine Leitzinssenkung um einige Basispunkte für 2020 eingepreist. Zudem wird vielfach über eine Leitzinspause im kommenden Jahr spekuliert (die Leitzinserhöhung bei dem anstehenden Zinsentscheid in der kommenden Woche wird nicht angezweifelt). **Grundvoraussetzung für eine Leitzinspause ist, dass die Inflationsentwicklung im Zielbereich der Fed bleibt. Mit den Novemberdaten der Verbraucherpreise ist diese Grundvoraussetzung weiterhin gegeben:** Falls notwendig, könnte die Fed beim Zinsentscheid im März kommenden Jahres pausieren. **Die Verbraucherpreise haben im November gegenüber dem Vormonat stagniert** (Bloomberg-Umfrage: 0,0 %; DekaBank: 0,1%) und die Jahressteuerung sank von 2,5 % auf 2,2 % (Bloomberg-Umfrage: 2,2 %; DekaBank: 2,3 %). Maßgeblich verantwortlich für den unveränderten Preisindex waren gesunkene Energiepreise. Lässt man Nahrungsmittel und Energie außen vor, dann war die Preisentwicklung der Kernrate mit einem Zuwachs um 0,2% gegenüber dem Vormonat (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %) bzw. einer Jahresveränderungsrate von 2,2 % (Bloomberg-Umfrage: 2,2 %, DekaBank: 2,3 %) nach 2,1 % im Monat zuvor relativ unauffällig.

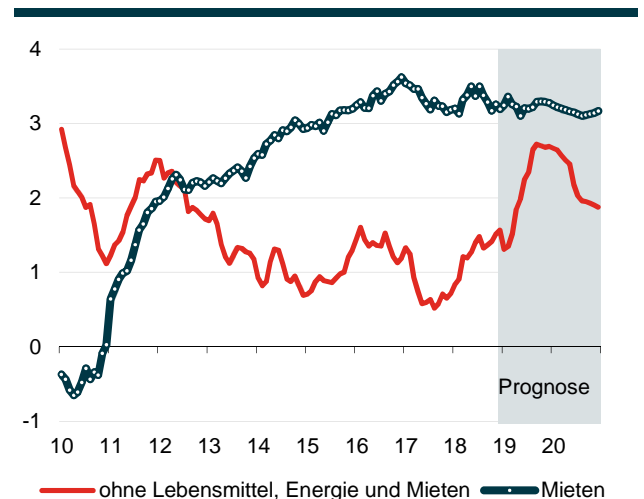
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Im Vergleich zum Vormonat sind die **Energiepreise** relativ deutlich gesunken. Die bisher verfügbaren Tagesdaten für die Benzinpreise deuten an, dass im Dezember die Energiepreise noch ausgeprägter sinken dürften. Wenig auffallend war im November die Entwicklung der **Nahrungsmittelpreise** und auch im Bereich der **Mieten** lag der Preisanstieg im Rahmen unserer Erwartungen. Allerdings blieb ein von uns erwarteter positiver Rückpralleffekt im Bereich der Hotelübernachtungen aus. Dieser fehlende Preisschub wurde durch einen etwas kräftigeren Preisanstieg bei den tatsächlichen Mieten ausgeglichen. Dies bedeutet allerdings, dass für die Mieten insgesamt im Dezember ein überdurchschnittlicher Preisanstieg wahrscheinlich ist. Im

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, 12. Dezember 2018

Bereich der **Kern-Kernrate** gab es im Bereich Bildung und Kommunikation einen auffallenden Preisrückgang. Verantwortlich hierfür waren geringere Mobilfunktarife. Diese Preiskategorie hatte bereits im Frühjahr 2017 für größere Verwirrungen gesorgt. Rechnet man diesen Teilbereich heraus, dann wäre die Kernrate (also inklusive Mieten) um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Allerdings gab es auch Bereiche mit übertrieben hohen Preisanstiegen. Zum zweiten Mal in Folge auffallend stark war beispielsweise der Preiszuwachs im Bereich der Gebrauchtwagen. Dies mag auch der Grund dafür gewesen sein, dass die Preise für Waren ohne Lebensmittel und Energie zum zweiten Mal in Folge gegenüber dem Vormonat angestiegen sind. Mit 0,2 % lag hier die höchste Jahreststeuerung seit Februar 2013 vor. **Seit Ende September werden zusätzliche Zölle auf chinesische Waren in Höhe von 10 % erhoben.** Allerdings scheint auch mit den Novemberdaten kein diesbezüglicher Preisefekt vorgelegen zu haben.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im November ein monatlicher Zuwachs um 0,18 %. Die Jahreststeuerung dürfte hierdurch leicht von 1,8 % auf 1,9 % steigen.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Sep 18	Okt 18	Nov 18
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,06	0,33	0,02
Nahrungsmittel	13,3	0,03	-0,08	0,22
daheim	7,2	-0,13	-0,22	0,17
auswärts	6,0	0,22	0,09	0,29
Energie	7,7	-0,46	2,40	-2,18
Produkte	4,2	-0,21	2,94	-4,05
Dienstleistungen	3,5	-0,81	1,66	0,42
Mieten	33,1	0,16	0,20	0,31
tatsächliche Mieten	7,9	0,24	0,22	0,36
kalkulatorische Mieten	23,9	0,18	0,29	0,31
Kern-Kernrate	46,0	0,09	0,19	0,14
Alkoholische Getränke	1,0	0,52	0,09	0,27
Wohnnebenkosten	1,1	0,12	0,32	1,17
Haushaltswaren (und Dienste)	4,2	0,17	0,33	0,14
Bekleidung	3,1	0,93	0,06	-0,90
Transport (ohne Energie)	12,6	-0,37	0,48	0,24
Medizinische Versorgung	8,6	0,16	0,17	0,37
Freizeit / Erholung	5,7	0,31	-0,11	0,38
Bildung und Kommunikation	6,6	0,14	-0,13	-0,50

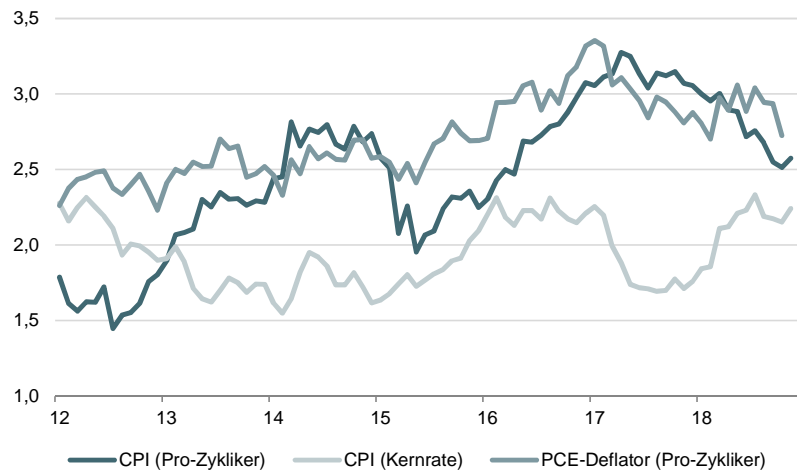
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

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 stieg im November leicht auf 2,6 %. Dies ist weiterhin aus geldpolitischer Sicht keine beunruhigende Entwicklung. **Sollte dieses Inflationsumfeld auch in den Frühjahrsmonaten des kommenden Jahres vorliegen, dann könnte die Fed gegebenenfalls auf eine Leitzinserhöhung im März verzichten, ohne damit eine spätere unerwünschte Inflationsentwicklung zu forcieren.** Für eine Leitzinspause zu diesem Termin müssten allerdings die bislang immer noch relativ kräftigen Konjunkturdaten deutlich nachgeben. In einem solchen Szenario würde dies aber vermutlich nicht nur zu einer Zinspause, sondern zum Ende des Zinserhöhungszyklus führen. Ein zweites Szenario ist denkbar, wenn die derzeitigen die Finanzmarkturbulenzen in den kommenden Wochen in einem solch erheblichen Maße zunehmen, dass diese Turbulenzen die weitere wirtschaftliche Entwicklung gefährden. **Die Inflationsentwicklung selbst ist jedenfalls weiterhin kein Grund für eine rasche Zinserhöhungspause.**

Mittwoch, 12. Dezember 2018

Inflationsraten im Vergleich



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis, 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.