

Mittwoch, 14. Februar 2018

USA: Überraschend starker Preisschub

■ Die Verbraucherpreise sind im Januar überraschend deutlich um 0,5 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate blieb mit 2,1 % im Vergleich zum Vormonat unverändert. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise ebenfalls überraschend deutlich um 0,3 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahreststeuerung der Kernrate blieb mit 1,8 % im Vergleich zum Vormonat unverändert.

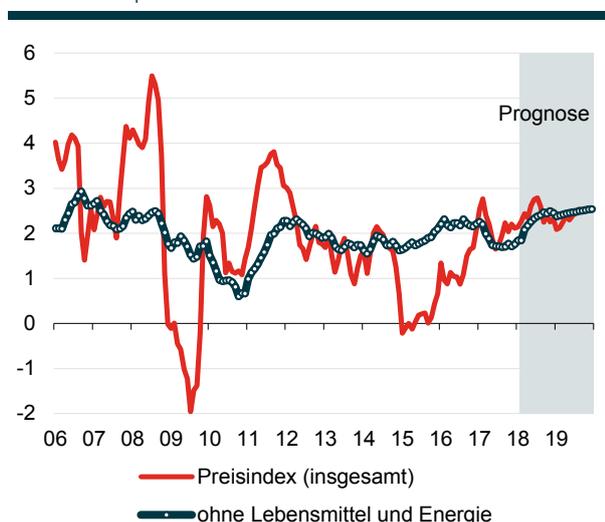
■ Auffallend starke Preisentwicklungen gab es in den Bereichen Bekleidung, Transport (ohne Energie) und Medizinische Versorgung.

■ Ein genauerer Blick in die Kernrate zeigt, dass es vor allem die Güterpreise waren, die zu diesem überraschend starken Preisschub beitrugen. Diese sind aber für den mittelfristigen Inflationsausblick von geringerer Bedeutung. Wir gehen daher weiterhin davon aus, dass die Fed dreimal in diesem Jahr das Leitzinsintervall anheben wird. Gleichwohl ist das Risiko angestiegen, dass die Fed viermal in diesem Jahr das Leitzinsintervall erhöhen wird.

1. **Die heutigen Preisdaten wurden von den Finanzmarktteilnehmern mit großer Spannung erwartet.** Insbesondere eine stärkere Preisdynamik in der engeren statistischen Abgrenzung wurde befürchtet, weil dies gemeinhin als Signal einer noch stärkeren geldpolitischen Straffung interpretiert werden würde. Tatsächlich erhöhen die veröffentlichten Preisdaten den Handlungsdruck für die Fed: **Insgesamt stiegen die Verbraucherpreise überraschend deutlich um 0,5 % gegenüber dem Vormonat** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %) und im Jahresvergleich nahmen die Preise um 2,1 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,9 %). Zwar stiegen sowohl die Preise im Bereich Energie als auch im Bereich Nahrungsmittel stärker als von uns erwartet. Aber die eigentliche Überraschung bot die von den Finanzmarktteilnehmern befürchtete engere statistische Abgrenzung: **Ohne die Bereiche Lebensmittel und Energie nahmen die Preise um 0,3 % gegenüber dem Vormonat zu** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %) und die Jahreststeuerung blieb im Vergleich zum Vormonat mit 1,8 % unverändert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,7 %).

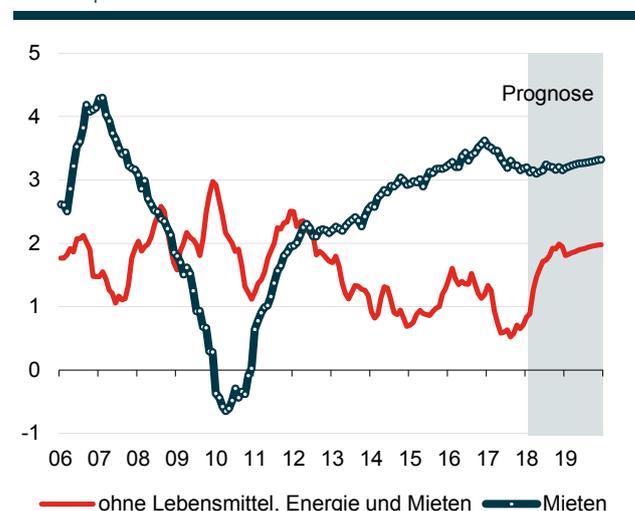
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Relativ kräftig und stärker als von uns erwartet nahmen die **Energiepreise** gegenüber dem Vormonat zu. Dies lag besonders an dem Bereich Benzin. So hatten täglich verfügbare Benzinpreise auf einen geringeren Preisschub hingedeutet. Hingegen übertraf der Preisanstieg im Bereich **Lebensmittel** nur geringfügig unsere Erwartungen. Sogar marginal schwächer

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, 14. Februar 2018

als von uns erwartet war der Preisanstieg im Bereich **Mieten**. Hier verharrt bereits seit mehreren Monaten die Jahreststeuerung im Bereich von 3,2 %. Dies ist bedeutsam, weil es zwischen Mietpreisentwicklung und Lohnpreisentwicklung den engsten statistischen Zusammenhang gibt und die Mieten wiederum ein hohes Gewicht an der Kernrate haben. **Die Entwicklung der Mieten lässt somit nicht auf eine grundsätzlich höhere gesamtwirtschaftliche Preisdynamik schließen.** Erhebliche Überraschungen gab es hingegen im Bereich der **Kern-Kernrate**: Besonderes kräftig nahmen die Preise für **Bekleidung** gegenüber dem Vormonat zu. Diese waren in den Monaten Oktober bis Dezember vergangenen Jahres um insgesamt 1,4 % gefallen. Dies war insoweit nicht ungewöhnlich, weil hier Preisrückgänge durchaus häufiger gemeldet werden. So blieb die Jahreststeuerung im Januar trotz des monatlichen Preisschubs mit -0,6 % weiterhin im negativen Terrain. Stärkere Preisanstiege gab es zudem in den Bereichen **Transport (ohne Energie)** und **Medizinische Versorgung**.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im Januar ein monatlicher Zuwachs um 0,27 %. Dies ist deutlich stärker als bislang von uns erwartet. Die Jahreststeuerung dürfte hierdurch mit 1,5 % auf dem Vormonatsniveau verharren.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Nov 17	Dez 17	Jan 18
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,34	0,20	0,54
Nahrungsmittel	13,4	0,03	0,19	0,20
daheim	7,4	-0,09	0,16	0,08
auswärts	6,0	0,18	0,24	0,35
Energie	7,6	3,19	-0,17	2,98
Produkte	4,0	5,79	-0,69	5,78
Dienstleistungen	3,6	0,53	0,39	-0,75
Mieten	32,8	0,23	0,32	0,25
tatsächliche Mieten	7,8	0,32	0,33	0,34
kalkulatorische Mieten	23,7	0,25	0,32	0,28
Kern-Kernrate	46,2	0,04	0,18	0,41
Alkoholische Getränke	1,0	0,19	0,04	-0,03
Wohnnebenkosten	1,1	0,38	0,25	0,21
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	-0,06	-0,02	0,45
Bekleidung	3,0	-0,89	-0,31	1,67
Transport (ohne Energie)	12,6	0,16	0,45	0,59
Medizinische Versorgung	8,7	0,05	0,32	0,41
Freizeit / Erholung	5,7	-0,08	0,10	-0,02
Bildung und Kommunikation	6,7	0,24	0,09	0,06

*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

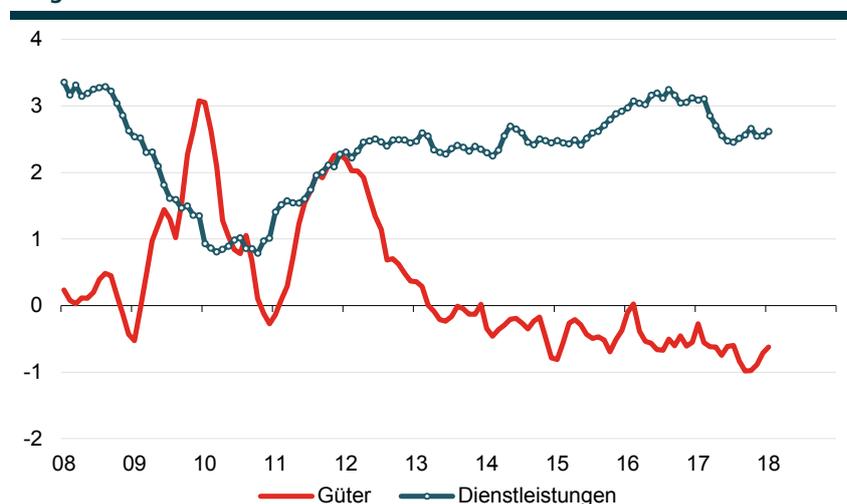
Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **Die Kernrate der Verbraucherpreise lässt sich nicht nur in die Bereiche Mieten und Kern-Kern unterteilen, sondern auch in die Bereiche Güter und Dienstleistungen.** Die Jahreststeuerung im Bereich Dienste entwickelt sich üblicherweise deutlich träger als die der Güter. Sie ist zudem trendbestimmend für die Preisdynamik insgesamt. Im Januar sind die Preise für Dienstleistungen um 0,3% gegenüber dem Vormonat angestiegen. Dies entsprach dem Zuwachs des Vormonats. Auch die Jahreststeuerung lag hier mit 2,6 % auf dem Vormonatsniveau. **Der Preisschub in der Kernrate insgesamt resultiert folglich aus dem Güterbereich.** Hier stiegen die Preise um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Dies ist der stärkste monatliche Preiszuwachs seit Mai 2011. Die Jahreststeuerung nahm zwar von -0,7 % auf -0,6 % zu. Sie blieb damit aber weiterhin im negativen Terrain. **Durchaus möglich ist, dass in den kommenden Monaten der seit 2013 vorliegende preisdämpfende Effekt von der Güterinflation abebbt und damit die Kernrate insgesamt nach oben treibt. Geldpolitisch relevante Inflations Sorgen lassen sich hieraus aber nicht ableiten.** Wir gehen daher trotz der deutlichen Preisüberraschung weiterhin davon aus, dass die Fed dreimal in diesem Jahr das Leitzinsintervall anheben wird. Allerdings ist das Risiko angestiegen, dass die

Mittwoch, 14. Februar 2018

Fed in diesem Jahr viermal die Leitzinsen anheben wird.

Verbraucherpreise: Aufteilung der Kernrate nach Gütern und Dienstleistungen



*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.