

Freitag, 11. Januar 2019

USA: Inflation energiepreisbedingt unter zwei Prozent – zyklische Inflation nimmt zu

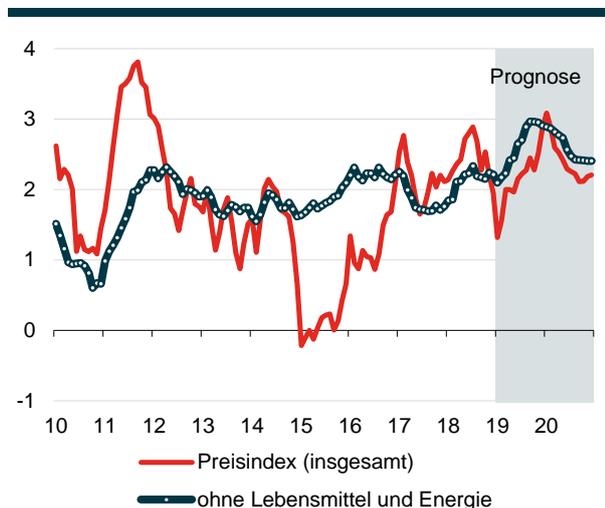
■ Die Verbraucherpreise sind im Dezember gegenüber dem Vormonat leicht gesunken. Die Jahresveränderungsrate sank von 2,2 % auf 1,9 % und lag damit erstmals seit Sommer 2017 unterhalb der geldpolitischen Zielmarke von 2 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise unauffällig um 0,2 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahreststeuerung der Kernrate blieb mit 2,2% im Vergleich zum Vormonat unverändert.

■ Die zyklischen Preiskomponenten nahmen im Dezember auffallend zu und die Jahreststeuerung stieg auffallend von 2,6 % auf 2,8 %. Bislang stehen diese Entwicklungen aber im Einklang mit den jüngsten Aussagen von FOMC-Mitgliedern. Demnach geben die Inflationsentwicklungen inzwischen den notwendigen Spielraum, geldpolitisch zunächst zu pausieren.

1. **In den vergangenen Tagen waren FOMC-Mitglieder bemüht, Befürchtungen an den Finanzmärkten über einen zu restriktiven geldpolitischen Kurs zu zerstreuen.** Zudem gab es eine große Einigkeit in der Einschätzung der FOMC-Mitglieder, die möglichen Auswirkungen der jüngsten Finanzmarkturbulenzen auf die Konjunktur abzuwarten. Die FOMC-Mitglieder wiesen unisono auf ihren geldpolitisch geduldigen Ausblick: Die Fed kann es sich leisten, die eigentlich für das Frühjahr geplante Leitzinserhöhung zu verschieben. Der Spielraum für eine geduldige Geldpolitik resultiert aus den Inflationsentwicklungen der vergangenen Monate. Zwar haben sich die Inflationsraten in Richtung der Zielmarke der Fed in Höhe von 2 % angenähert, aber ein deutliches Überschießen fand nicht statt. **Die Fed ist also derzeit nicht gezwungen, auf übertriebene Inflationsentwicklungen geldpolitisch zu reagieren.** Damit die Fed weiterhin in dieser aus geldpolitischer Sicht komfortablen Situation bleibt, sind weiterhin keine übertriebenen Preisentwicklungen notwendig. Die Verbraucherpreise für Dezember dürften daher von den FOMC-Mitgliedern weitestgehend mit Wohlwollen aufgenommen worden sein. **Im Dezember sind die Verbraucherpreise erwartungsgemäß um 0,1% gegenüber dem Vormonat gesunken** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: -0,1 %) und die Jahreststeuerung sank von 2,2 % auf 1,9 % (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,9 %). Es ist das erste Mal seit Sommer 2017, dass die Inflationsrate unterhalb des Inflationsziels der Fed lag. Maßgeblich verantwortlich für den gesunkenen Preisindex waren geringere 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 und DekaBank: 2,2 %) **weiterhin unauffällig.**

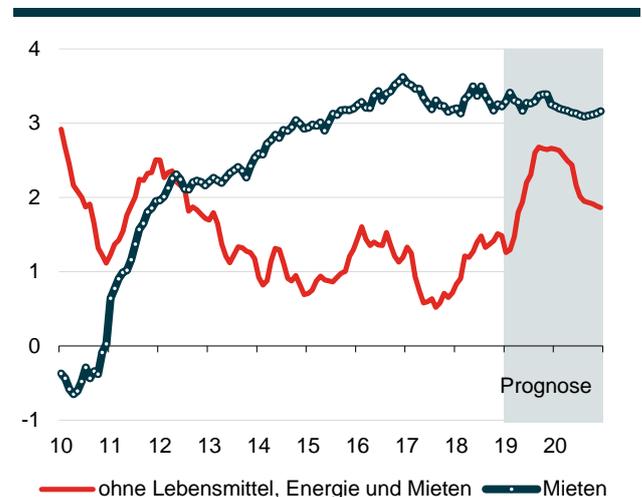
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Im Vergleich zum Vormonat sind die **Energiepreise** relativ deutlich und im Rahmen unserer Erwartungen gesunken.

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, 11. Januar 2019

Die bisher verfügbaren Tagesdaten für die Benzinpreise deuten an, dass im Januar die Energiepreise erneut spürbar sinken werden. **Die Inflationsrate aller Preise könnte dann sogar in den Bereich von 1,3 % fallen.** Etwas kräftiger als von uns erwartet nahmen die Nahrungsmittelpreise gegenüber dem Vormonat zu. Hingegen war die Preisentwicklung im Bereich der Mieten schwächer als von uns prognostiziert. Zwar gab es im Bereich der Hotelübernachtungen einen positiven Rückpralleffekt. Hier waren (vermutlich wegen unzureichender Saisonbereinigung) die Preise im Oktober vergangenen Jahres auffallend gesunken. Zur schwächeren Mietpreisentwicklung sorgten jedoch die gewichtigeren tatsächlichen Mieten. Mit 3,5 % erreichte hier die Jahreststeuerung ihren niedrigsten Stand seit Sommer 2015. Im Bereich der **Kern-Kernrate** gab es im Bereich Freizeit / Erholung einen auffallend starken Preisanstieg. Hingegen blieb ein positiver Rückpralleffekt im Bereich Bekleidung aus.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im Dezember ein monatlicher Zuwachs um 0,17 %. Die Jahreststeuerung dürfte hierdurch unverändert bei 1,9 % bleiben.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Okt 18	Nov 18	Dez 18
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,33	0,02	-0,06
Nahrungsmittel	13,3	-0,08	0,22	0,37
daheim	7,3	-0,22	0,17	0,35
auswärts	6,1	0,09	0,29	0,40
Energie	7,3	2,40	-2,18	-3,46
Produkte	3,8	2,94	-4,05	-7,42
Dienstleistungen	3,6	1,66	0,42	1,77
Mieten	33,3	0,20	0,31	0,29
tatsächliche Mieten	7,9	0,22	0,36	0,20
kalkulatorische Mieten	24,1	0,29	0,31	0,23
Kern-Kernrate	46,1	0,19	0,14	0,15
Alkoholische Getränke	1,0	0,09	0,27	0,05
Wohnnebenkosten	1,1	0,32	1,17	0,29
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	0,33	0,14	0,34
Bekleidung	3,0	0,06	-0,90	0,03
Transport (ohne Energie)	12,6	0,48	0,24	-0,33
Medizinische Versorgung	8,7	0,17	0,37	0,29
Freizeit / Erholung	5,7	-0,11	0,38	0,64
Bildung und Kommunikation	6,6	-0,13	-0,50	0,12

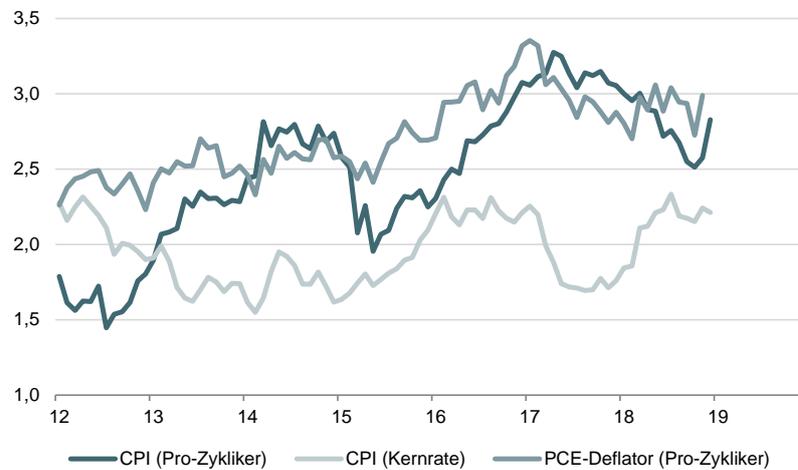
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

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 nahm im Dezember von 2,6 % auf 2,8 % relativ deutlich zu. Allerdings lag hier die Jahreststeuerung zwischenzeitlich auch schon leicht oberhalb von 3,0 %. **Somit widerspricht diese Entwicklung noch nicht den Einschätzungen der FOMC-Mitglieder, aufgrund der Inflationsentwicklung geldpolitische Gelassenheit kommunizieren zu können.** Kritischer würde es werden, wenn sich die Inflationsentwicklung mit dem Dezember-Tempo in den kommenden Monaten fortsetzen würde. Derzeit gehen wir nicht von solch einer Entwicklung aus. Wir werden in der kommenden Woche unsere aktualisierten makroökonomischen Prognosen veröffentlichen. Diese werden auch einen neuen US-Leitzinspfad beinhalten. Dieser sieht wie zwischenzeitlich kommuniziert für dieses Jahr insgesamt noch zwei Leitzinserhöhungen vor. Ursprünglich hatten wir für den nächsten Zinsschritt den Zinsentscheid im März avisiert. **Aufgrund der Marktturbulenzen über den Jahreswechsel dürfte die Fed aber erst im Juni die nächste Leitzinserhöhung beschließen.**

Freitag, 11. Januar 2019

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.