

Mittwoch, 12. Juni 2019

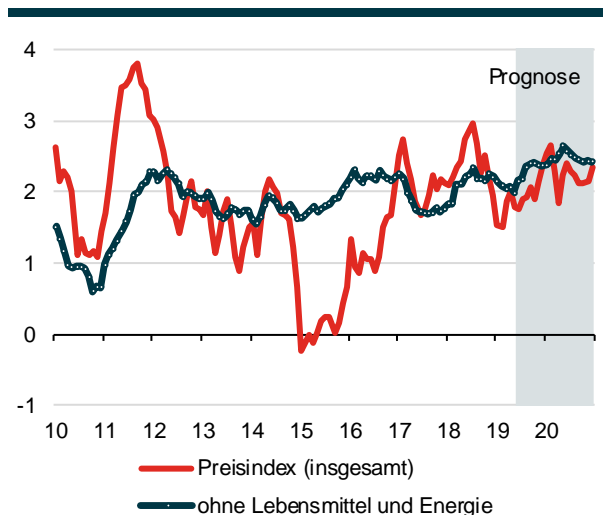
USA: Wenigstens ist die Preisentwicklung für die Fed komfortabel

- Die Verbraucherpreise sind im Mai um 0,1 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate sank von 2,0 % auf 1,8 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise ebenfalls um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahreststeuerung der Kernrate sank von 2,1 % auf 2,0 %.
- Zum vierten Mal in Folge veränderte sich der Preisindex der sogenannten Kern-Kernrate (Kernrate ohne Mieten) im Vergleich zum Vormonat kaum. Im Mai kamen preisdämpfende Effekte aus den Bereichen Transport (Gebrauchtwagen) und Freizeit / Erholung.
- Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten sank die Jahreststeuerung von 2,8 % auf 2,7 %. Dies ist aus geldpolitischer Sicht eine beruhigende Entwicklung.
- Wir haben nun die preistreibenden Effekte durch die Zollanhebung gegenüber Waren aus China mit einem Importvolumen von 200 Mrd. US-Dollar in unserer Prognose berücksichtigt. Weitergehende Zollandrohungen sind weiterhin nicht enthalten.

1. **Die Verbraucherpreise haben auch im Mai eher auf unteren Seite überrascht. Insgesamt liegt ein Inflationsumfeld vor, dass aus geldpolitischer Sicht komfortabel ist:** Weder liegen Entwicklungen vor, denen die Fed zeitnah mit einer geldpolitischen Straffung begegnen müsste, noch ist das Inflationsumfeld so schwach, dass schon eine geringe wirtschaftliche Abschwächung zu Deflationssorgen führen würde. Im Mai nahmen die Verbraucherpreise um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zu (Bloomberg-Umfrage: 0,1 %; DekaBank: 0,2 %). Im Vergleich zum Vorjahresmonat stiegen die Verbraucherpreise um 1,8 % (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 1,9 %). **Lässt man Nahrungsmittel und Energie außen vor, dann war die Preisentwicklung der Kernrate mit einem Zuwachs um 0,1 % ebenfalls geringfügig schwächer als erwartet** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Hiernach sank die Jahreststeuerungsrate von 2,1 % auf 2,0 % (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,1 %).

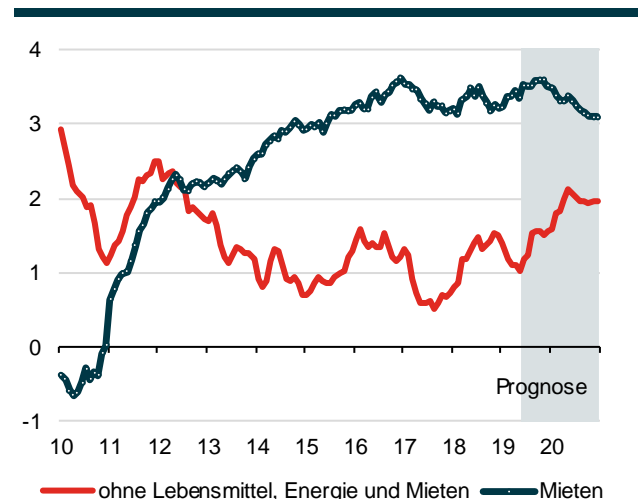
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die **Energiepreise** sind im Mai etwas ausgeprägter als von uns erwartet gegenüber dem Vormonat gesunken. Hingegen überraschte der Anstieg der **Nahrungsmittelpreise** auf der oberen Seite. Marginal schwächer als von uns erwartet war der Preiszuwachs im Bereich **Mieten**. Weiterhin auffallend schwach ist die Preisentwicklung der Kern-Kernrate. Zum vierten Mal in Folge hat sich dieser Preisindex im Vergleich zum Vormonat quasi nicht verändert. In den Vormonaten sorgte beispielsweise der Bereich Bekleidung für einen preisdämpfenden Effekt und wir hatten erwartet, dass es hier im Mai zu einem positi-

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. Juni 2019

ven Rückpralleffekt kommen würde. Dieser blieb allerdings aus. Schwächer als von uns erwartet war auch die Preisentwicklung in den Bereichen Transport (die Preise für Gebrauchtwagen sind erneut gesunken) und Freizeit / Erholung.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im Mai ein monatlicher Zuwachs um 0,16 %. Hierdurch könnte die Jahreststeuerung von 1,6 % auf 1,5 % sinken. Nicht nur die Entwicklung der Verbraucherpreise wurde in den vergangenen Monaten durch Sondereffekte gebremst, sondern auch die Entwicklung des Deflators. Die Auswirkungen waren beim Deflator sogar ausgeprägter, weil die betroffenen Teilbereiche ein höheres Gewicht haben. **Bereits die Aprildaten haben gezeigt, dass diese preisdämpfenden Effekte transitiv sind und man aus diesen Entwicklungen nicht auf ein grundsätzlich schwächeres Inflationsumfeld schließen kann.**

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Mrz 19	Apr 19	Mai 19
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,41	0,32	0,08
Nahrungsmittel	13,3	0,28	-0,10	0,26
daheim	7,3	0,36	-0,46	0,31
auswärts	6,1	0,18	0,32	0,21
Energie	7,3	3,47	2,94	-0,61
Produkte	3,8	6,20	5,43	-0,45
Dienstleistungen	3,6	0,26	-0,15	-0,82
Mieten	33,3	0,35	0,39	0,24
tatsächliche Mieten	7,9	0,42	0,45	0,24
kalkulatorische Mieten	24,1	0,32	0,33	0,26
Kern-Kernrate	46,1	0,00	-0,05	0,02
Alkoholische Getränke	1,0	-0,14	-0,16	0,42
Wohnnebenkosten	1,1	0,30	0,34	0,22
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	-0,03	-0,28	0,07
Bekleidung	3,0	-1,94	-0,76	-0,05
Transport (ohne Energie)	12,6	-0,01	-0,30	-0,20
Medizinische Versorgung	8,7	0,29	0,34	0,29
Freizeit / Erholung	5,7	0,29	0,03	-0,32
Bildung und Kommunikation	6,6	0,10	0,07	0,14

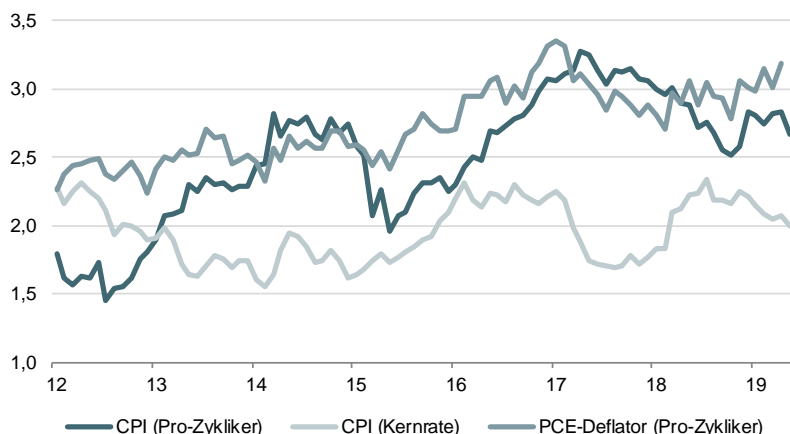
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. Für die Einschätzung des grundsätzlichen Inflationsumfelds haben sich neben der Analyse der Kernraten in jüngerer Zeit Betrachtungen der zyklischen Preiskomponenten etabliert. **So lassen sich die Teilbereiche der Verbraucherpreise danach unterteilen, ob sie einen Zusammenhang mit dem Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt haben und damit prozyklisch sind oder nicht.** Die so berechnete prozyklische Inflationsrate sank im Mai von 2,8% auf 2,7 %. Dies ist aus geldpolitischer Sicht eine beruhigende Entwicklung. Denn in den vergangenen Monaten stieg die Inflationsrate der zyklischen Preiskomponenten des Deflators der privaten Konsumausgaben immer weiter an und verfehlte im April mit 3,2 % nur noch knapp das bisherige zyklische Hoch. **Insgesamt passen die Preisdaten zu dem aktuell kommunizierten geduldigen geldpolitischen Ausblick der Fed.**

Mittwoch, 12. Juni 2019

Inflationsraten im Vergleich



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **In unserem aktuellen Inflationsausblick sind die Auswirkungen der Zollsatzanhebung auf 25 % auf aus China importierte Waren mit einem Volumen von 200 Mrd. US-Dollar enthalten.** Diese Zollanhebung sorgt dafür, dass insbesondere die Inflation der Kernrate in den kommenden Monaten etwas stärker ansteigen wird. Weiterhin besteht das Risiko, dass die Zollsatzanhebung ausgeweitet wird und alle aus China importierte Waren mit einem Strafzollsatz von 25 % belegt werden. Das zusätzlich verzollte Importvolumen würde knapp 300 Mrd. US-Dollar betragen. Es wäre denkbar, dass die US-Regierung die Zollanhebung im Anschluss an das G20-Treffen Ende Juni vornimmt.

6. **Wir gehen weiterhin davon aus, dass von der Fed Zollanhebungen grundsätzlich als vorübergehende Preisefekte bewertet werden und keine geldpolitische Straffungen nach sich ziehen.** An den Finanzmärkten wird hingegen mit knapp vier Leitzinssenkungen bis Ende 2020 gerechnet. Sollte der Strafzollsatz tatsächlich auf alle aus China importierte Waren erhoben werden, **würden wir eine zeitnahe Leitzinssenkung der Fed nicht ausschließen.** Dieser Schritt wäre dann ein Versicherungsschritt, um etwaigen Verunsicherungen insbesondere auf Seiten der Unternehmen zu begegnen. Der aus unserer Sicht wahrscheinlichste Termin für eine Leitzinssenkung wäre in diesem Risikoszenario im Anschluss an das G20-Treffen Ende Juli.

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.