

Dienstag, 14. Januar 2020

USA: Inflationsrate der Verbraucherpreise steigt – weiterhin kein geldpolitischer Handlungsbedarf

■ Die Verbraucherpreise sind im Dezember um 0,2 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate nahm von 2,1 % auf 2,3 % zu. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann nahmen hiernach die Preise um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zu. Die Jahreststeuerung der Kernrate blieb mit 2,3 % unverändert.

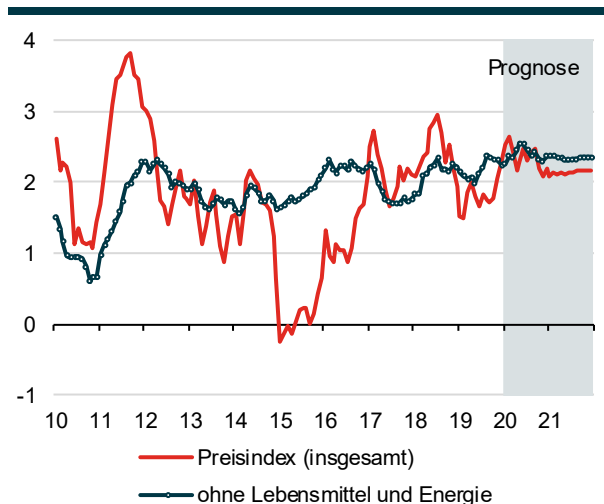
■ Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten sank die Jahreststeuerung von 2,8 % auf 2,6 %.

■ Das Potenzial für höhere Renditen für US-Staatsanleihen ist begrenzt: Die heutigen Preisdaten dürften keinerlei Inflations Sorgen der FOMC-Mitglieder hervorrufen.

1. **Die Verbraucherpreise stiegen im Dezember um 0,2 % gegenüber dem Vormonat und damit leicht schwächer als erwartet** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,3 %). Die Jahreststeuerungsrate nahm von 2,1 % auf 2,3 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,4 %). Dies ist die höchste Inflationsrate seit November 2018. Gleichwohl hat sich am grundsätzlichen Inflationsbild mit den Dezemberdaten nicht viel verändert. **Lässt man Nahrungsmittel und Energie außen vor, dann war die Preisentwicklung der Kernrate mit einem Zuwachs um 0,1 % ebenfalls etwas geringer als erwartet** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Die Jahreststeuerungsrate blieb hiernach mit 2,3 % im Vergleich zum Vormonat unverändert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,3 %).

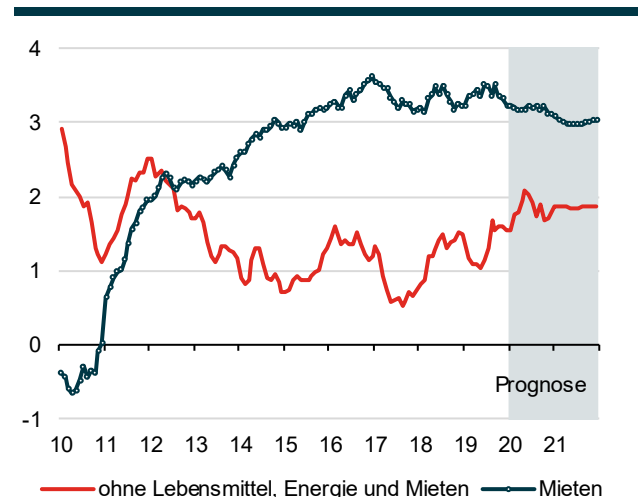
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die **Energiepreise** sind im Dezember geringfügig schwächer als von uns erwartet angestiegen. Die gewichtigste Teilkomponente sind die Benzinpreise. Diese sind zwar im Dezember gegenüber dem Vormonat leicht gesunken. Aber üblicherweise sinken sie in diesem Monat ausgeprägter, sodass sich nach Saisonbereinigung ein kräftiger Anstieg errechnet. Die jüngsten Turbulenzen im politischen Verhältnis zwischen den USA und Iran sorgten zwar für einen kurzen Anstieg bei den Rohölpreisen. Bislang war die Benzinpreisentwicklung im Januar indes nicht auffallend. Etwas höher als von uns erwartet war die Preisentwicklung bei den **Nahrungsmitteln**. Diese nahm im Vergleich zum Vormonat leicht zu. Im Bereich der **Mieten** war die Entwicklung der tatsächlichen Mieten etwas schwächer als von uns prognostiziert. Hinzu kam ein Preisabschlag im Bereich der Hotelübernachtungen. Hierzu dürfte eine unzureichende Saisonbereinigung beigetragen haben, sodass in den Folgemonaten sehr wahrscheinlich ein positiver Rückpralleffekt gemeldet werden wird. Nach zwei relativ kräftigen Preisanstiegen war im Dezember der Zuwachs im Bereich der **Kern-Kernrate** (also Kernrate ohne Mieten) weniger auffallend. Zwar stiegen im Bereich

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



Dienstag, 14. Januar 2020

Bekleidung die Preise wieder an. Der Zuwachs reichte aber nicht aus, um den auffallend deutlichen Rückgang vom Oktober zu kompensieren. Hinzu kam ein von uns nicht erwarteter Rückgang im Bereich der Haushaltswaren. Zum wiederholten Mal kräftig war die Preisentwicklung im Bereich Gesundheit. Mit 4,6% liegt hier inzwischen die höchste Jahreststeuerung seit Herbst 2016 vor.

3. Aufgrund des starken Preisanstiegs im Bereich Gesundheit ließe sich zunächst annehmen, dass von diesem Preisschub auch der **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** betroffen sein könnte. Denn die Gesundheitsausgaben haben in dessen Berechnung ein außerordentlich hohes Gewicht (18 %). Allerdings waren nur Teilbereiche bei den Konsumentenpreisen von dem Preisschub betroffen, die nicht in die Berechnung des Deflators einfließen. Dies sorgt dafür, dass sich unsere Prognose für die monatliche Veränderungsrate des Deflators mit den heutigen Daten von 0,17 % auf 0,13 % verringert hat.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Okt 19	Nov 19	Dez 19
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,36	0,26	0,22
Nahrungsmittel	13,3	0,24	0,12	0,16
daheim	7,3	0,29	0,09	0,05
auswärts	6,1	0,19	0,16	0,29
Energie	7,3	2,70	0,80	1,42
Produkte	3,8	3,47	1,08	2,79
Dienstleistungen	3,6	1,75	0,44	-0,31
Mieten	33,3	0,05	0,26	0,18
tatsächliche Mieten	7,9	0,14	0,26	0,23
kalkulatorische Mieten	24,1	0,18	0,24	0,24
Kern-Kernrate	46,1	0,23	0,21	0,07
Alkoholische Getränke	1,0	-0,25	-0,29	0,12
Wohnnebenkosten	1,1	0,50	0,18	0,16
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	-0,20	-0,02	-0,35
Bekleidung	3,0	-1,77	0,13	0,40
Transport (ohne Energie)	12,6	0,19	0,09	-0,21
Medizinische Versorgung	8,7	0,96	0,32	0,57
Freizeit / Erholung	5,7	0,74	0,42	0,15
Bildung und Kommunikation	6,6	0,05	0,32	0,06

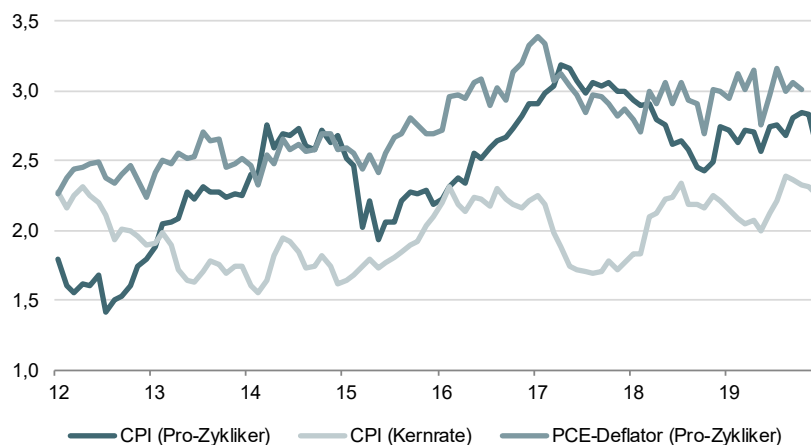
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. Neben der Berechnung der Kernrate als Maß zur Einschätzung der mittelfristigen Inflationsentwicklung haben sich in der jüngeren Vergangenheit auch zyklische Inflationsmaße bewährt. Bei dieser zyklischen Betrachtung unterteilt man die Teilbereiche der **Verbraucherpreise danach, ob sie einen Zusammenhang mit dem Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt haben und damit prozyklisch sind oder nicht**. Die so berechnete prozyklische Inflationsrate sank im Dezember von 2,8 % auf 2,6 %.

Dienstag, 14. Januar 2020

Inflationsraten im Vergleich*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **Seit Anfang Oktober vergangenen Jahres werden die vorherigen Konjunktursorgen an den Kapitalmärkten nach und nach ausgepreist:** Die Fed hatte vorsorglich Leitzinssenkungen beschlossen, und im Handelsstreit zwischen den USA und China nahmen die Hoffnungen auf eine Deeskalationsphase zu. Seither sind die Renditen für US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren von ca. 1,50 % in den Bereich von 1,80 % bis 1,90 % angestiegen. Zwar wird an den Kapitalmärkten weiterhin eher mit einem Leitzinsschritt nach unten als nach oben gerechnet. Angesichts bestehender Risiken (geopolitisch, nicht gelöste Handelskonflikte) ist solch eine Risikoeinschätzung allerdings nachvollziehbar. Für das Einpreisen von Leitzinserhöhungserwartungen wären nicht etwa positive Konjunkturüberraschungen notwendig. Denn die FOMC-Mitglieder dürften zumindest auf Blick der kommenden 12 Monate eine stärkere Konjunktur tolerieren. **Für einen zeitnahen Schwenk in der Geldpolitik wäre eine höhere Inflationsentwicklung ausschlaggebend. Diese deutet sich auch mit den heutigen Daten nicht an. Somit scheint das Potenzial für höhere Leitzinsen und damit höhere US-Renditen bis auf Weiteres begrenzt zu bleiben.**

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 überprüfbar, 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.