

Mittwoch, 10. April 2019

USA: Inflationsrate der Verbraucherpreise nahe 2 %-Marke angestiegen

■ Die Verbraucherpreise sind im März um 0,4 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate nahm von 1,5 % auf 1,9 % zu. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahreststeuerung der Kernrate sank von 2,1 % auf 2,0 %.

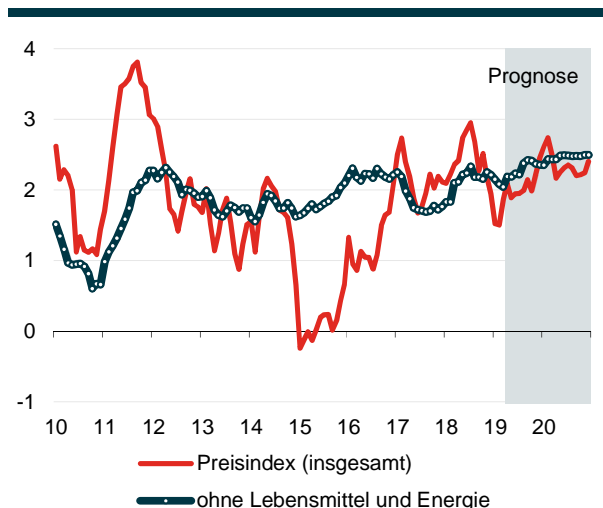
■ Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten gab es erneut einen überdurchschnittlichen monatlichen Preisanstieg. Die Jahreststeuerung nahm hiernach von 2,7 % auf 2,8 %.

■ Präsident Trump hat jüngst zwei Kandidaten für das Board der Fed nominiert, die eine enge persönliche Nähe zu ihm haben. Sollte einer der beiden Kandidaten vom Senat bestätigt werden, könnte dieser Anfang 2022 von den Trump zum Fed-Vorsitzenden ernannt werden. Die Glaubwürdigkeit der Fed wäre dann in Gefahr.

1. **Wann bewegt sich die Fed und wenn, in welche Richtung?** Sollten die Konjunkturdaten deutlich schwächer als erwartet ausfallen bzw. ein exogener Schock vorliegen, würde die Fed die Leitzinsen senken. Für Leitzinserhöhungen wäre hingegen eine stärker als erwartete Inflationsentwicklung nötig. Wir haben jüngst unsere Leitzinsprognose revidiert und erwarten in diesem (noch bestehenden) Zinserhöhungszyklus nur noch einen Schritt nach oben. Diesen unterstellen wir für das kommende Jahr, wenn über mehrere Monate hinweg, die Inflationsrate des PCE-Deflators (ohne Nahrungsmittel und Energie) knapp oberhalb der gewünschten 2 %-Marke notiert. Die heute gemeldeten Verbraucherpreise für März sind mit dieser Einschätzung kompatibel. Im März stiegen die Verbraucherpreise zwar relativ kräftig um 0,4 % gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,4 %) an, und die Jahreststeuerungsrate nahm hierdurch von 1,5 % auf 1,9 % zu (Bloomberg-Umfrage: 1,8 %; DekaBank: 1,9 %). Gleichwohl waren für diese erhöhte Preisdynamik die Energiepreise verantwortlich. **Lässt man Nahrungsmittel und Energie außen vor, dann war die Preisentwicklung der Kernrate mit einem Zuwachs um 0,1 % sogar 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 %).

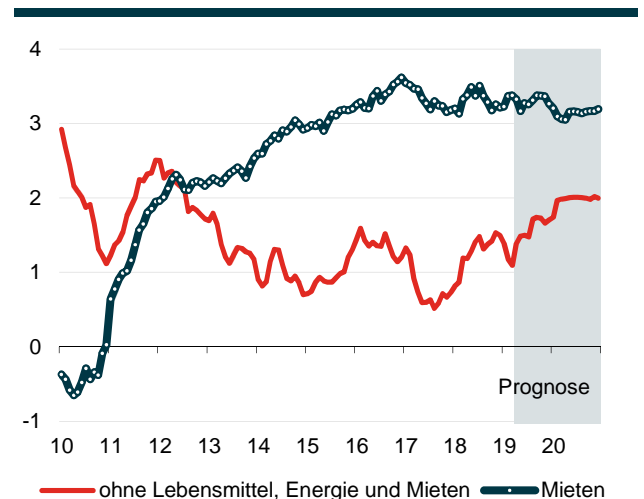
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kernrate. Die Energiepreise sind im März um 3,5 % gegenüber dem Vormonat angestiegen und übertrafen damit unsere Prognose. Aufgrund vorheriger Preisrückgänge blieb für die Preiskategorie die Jahreststeuerungsrate wenn auch knapp im negativen Bereich. Die bislang verfügbaren Tagesdaten für die Benzinpreise (die gewichtigste Komponente von Energie) im April deuten an, dass in diesem Monat ein weiterer deutlicher monatlicher Preisanstieg folgen wird. Relativ unauffällig sind die Nahrungsmittelpreise im März angestiegen und der Preisanstieg im Bereich der Mieten entsprach nahezu exakt unserer Prognose.

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, 10. April 2019

Schwächer als von uns erwartet war die Preisentwicklung in der Kern-Kernrate. Verantwortlich hierfür war ein **Sondereffekt im Bereich Bekleidung**. Aufgrund einer technischen Änderung in der Datenerfassung lag hier der stärkste monatliche Preisrückgang seit 1949 vor. Ohne diesen Effekt entsprach die Preisentwicklung nahezu unseren Erwartungen.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im März ein monatlicher Zuwachs um 0,08 %. Die Jahreststeuerung dürfte hierdurch im Bereich von 1,7 % bis 1,8 % gelegen haben. Allerdings ist für uns zu diesem Zeitpunkt unbekannt, ob die technische Anpassung im Bereich Bekleidung nur die Berechnung der Verbraucherpreise betrifft oder ob diese auch die Berechnung des Deflators verändert. In den ersten Wochen des Jahres entstanden durch den damaligen Regierungsstillstand Verzögerungen bei der Veröffentlichung von makroökonomischen Daten. Inzwischen haben die Statistikämter diese Verzögerungen weitestgehend aufgeholt. Eine Ausnahme sind die Konsumausgaben der privaten Haushalte inklusive des Deflators. So liegen für diese Zeitreihen noch keine Februarwerte vor. Nach Angaben des Bureau of Economic Analysis werden am 29. April sowohl die Februar- als auch die März-werte veröffentlicht.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Jan 19	Feb 19	Mrz 19
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	-0,02	0,17	0,41
Nahrungsmittel	13,3	0,22	0,41	0,28
daheim	7,3	0,11	0,45	0,36
auswärts	6,1	0,34	0,35	0,18
Energie	7,3	-3,15	0,44	3,47
Produkte	3,8	-5,33	1,48	6,20
Dienstleistungen	3,6	-0,52	-0,75	0,26
Mieten	33,3	0,29	0,35	0,35
tatsächliche Mieten	7,9	0,31	0,29	0,42
kalkulatorische Mieten	24,1	0,27	0,33	0,32
Kern-Kernrate	46,1	0,21	-0,06	0,00
Alkoholische Getränke	1,0	0,05	0,24	-0,14
Wohnnebenkosten	1,1	-0,54	0,09	0,30
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	0,32	0,12	-0,03
Bekleidung	3,0	1,09	0,34	-1,94
Transport (ohne Energie)	12,6	-0,12	-0,25	-0,01
Medizinische Versorgung	8,7	0,22	-0,21	0,29
Freizeit / Erholung	5,7	0,29	-0,40	0,29
Bildung und Kommunikation	6,6	0,15	0,15	0,10

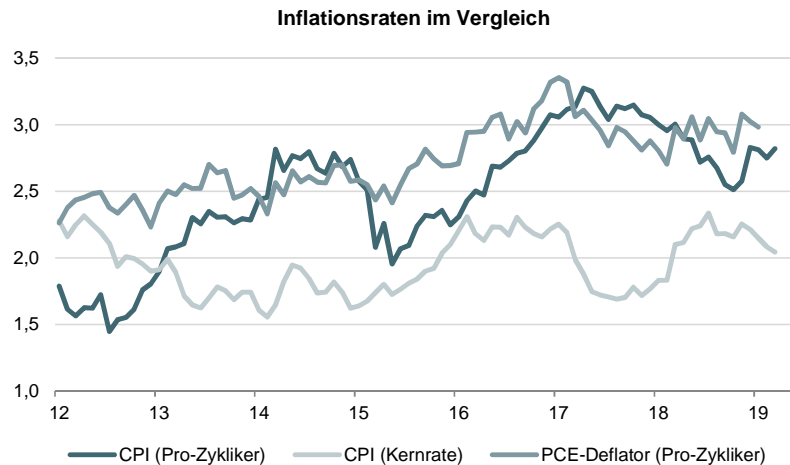
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

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 so berechnete prozyklische Inflationsrate stieg im März von 2,7 % auf 2,8 %. Im Vergleich zum Vormonat nahm dieser Preisindex um 0,3 % zu. Dies war bereits der vierte relativ kräftige Preisanstieg in Folge. Weiterhin erachten wir diese Preisentwicklung aus geldpolitischer Sicht nicht als bedenklich. **Sie ist weiterhin kompatibel mit der aktuell geldpolitisch abwartenden Haltung der Fed.**

Mittwoch, 10. April 2019

Inflationsraten im Vergleich



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **Im Juli vergangenen Jahres begann Präsident Trump, die Geldpolitik der Fed zu kritisieren.** Seine Befürchtung war, dass die Fed die wirtschaftliche Dynamik zu stark abkühlen würde. Tatsächlich hat die Fed nach der letzten Zinserhöhung im Dezember vergangenen Jahres einen deutlichen geldpolitischen Schwenk vollzogen und dürfte zumindest in diesem Jahr keine Leitzinserhöhung mehr vornehmen. Ende vergangener Woche hat Trump seine Kritik erneuert: Er fordert nun (unter Anerkennung ihrer Unabhängigkeit), dass die Fed die Leitzinsen rasch senken sollte. Darüber hinaus hat Trump zwei Kandidaten für das bislang unterbesetzte Board vorgeschlagen. Hierbei handelt es sich mit **Herman Cain** und **Stephen Moore** um zwei Personen, die von der Wirtschaftspolitik Trumps vollkommen überzeugt sind und eine enge persönliche Nähe zu ihm haben, denen es aber an fachlicher geldpolitischer Kompetenz fehlt. Die Nominierten müssen vom Senat bestätigt werden. Hier haben zwar die Republikaner eine Mehrheit, aber üblicherweise werden Nominierte relativ streng überprüft. Sollten die Kandidaten dennoch bestellt werden, müsste dies nicht unmittelbar zu einer anderen Geldpolitik führen: Im Board sitzen noch fünf weitere Stimmberechtigte. Zudem sind von insgesamt zwölf regionalen Fed-Präsidenten stets fünf stimmberechtigt. Gleichwohl bestünde das Risiko, dass die beiden Kandidaten (die beispielsweise in der Vergangenheit für die Wiedereinführung des Goldstandards warben) mit Interviews Verwirrungen an den Kapitalmärkten sorgen. Das größere Problem bestünde aber darin, dass der US-Präsident (sollte er wiedergewählt werden) die Möglichkeit hätte, nach Ende der ersten Amtszeit von Powell Anfang 2022 diesen durch jedes andere Board-Mitglied als Fed-Chef zu ersetzen. Während ein zwischenzeitlicher personeller Wechsel an der Spitze der Fed juristisch schwierig wäre, **könnte Trump ab 2022 ein Board-Mitglied als Vorsitzenden ernennen, das eine Geldpolitik nach seiner Vorstellung betreibt. Von einer unabhängigen Geldpolitik könnte man in diesem Fall nicht mehr ausgehen.**

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 Perso-



Mittwoch, 10. April 2019

nen weitergegeben werden.