

Freitag, 10. Mai 2019

USA: Wieder sorgen Bekleidungspreise für einen schwächeren Anstieg der Verbraucherpreise als erwartet

■ Die Verbraucherpreise sind im April um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate nahm von 1,9 % auf 2,1 % zu. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann stiegen hiernach die Preise um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Die Jahresteuerung der Kernrate stieg von 2,0 % auf 2,1 %.

■ Der schwächer als erwartete Preisanstieg war erneut Folge eines unerwarteten Preisrückgangs im Bereich Bekleidung. Hier gab es im Monat zuvor eine methodische Änderung, was die Interpretation erschwert.

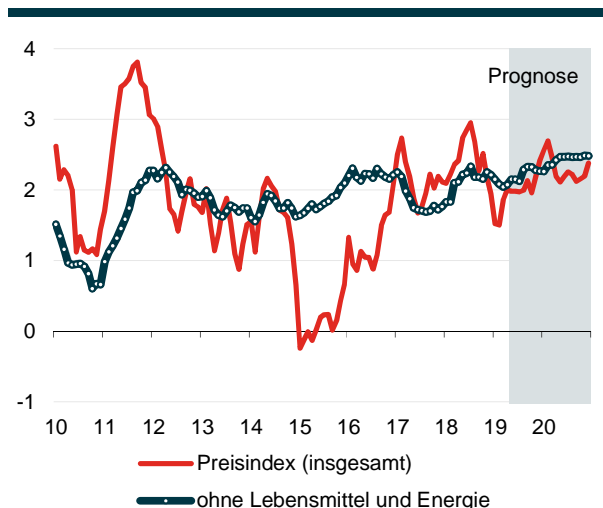
■ Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten stagnierte die Jahresteuerung mit 2,8 % auf ihrem Vormonatswert.

■ In unserem aktuellen Inflationsausblick sind etwaige Zolleffekte nicht enthalten. Sollten sich die höheren Zölle auf chinesische Waren als dauerhaft erweisen, müssten wir leichte Aufwärtskorrekturen vornehmen.

1. **Die Verbraucherpreise sind im April zwar relativ kräftig um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen, gleichwohl hatte die Mehrheit der Analysten und auch wir mit einem noch stärkeren Preisschub gerechnet** (Bloomberg-Umfrage: 0,4 %; DekaBank: 0,5 %). Im Vergleich zum Vorjahresmonat nahmen die Verbraucherpreise um 2,0 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,1 %). Ein wesentlicher Preistreiber waren die Preise im Bereich Energie. **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 stieg die Jahresteuerungsrate von 2,0 % auf 2,1 % (Bloomberg-Umfrage; 2,1 %; DekaBank: 2,2 %).

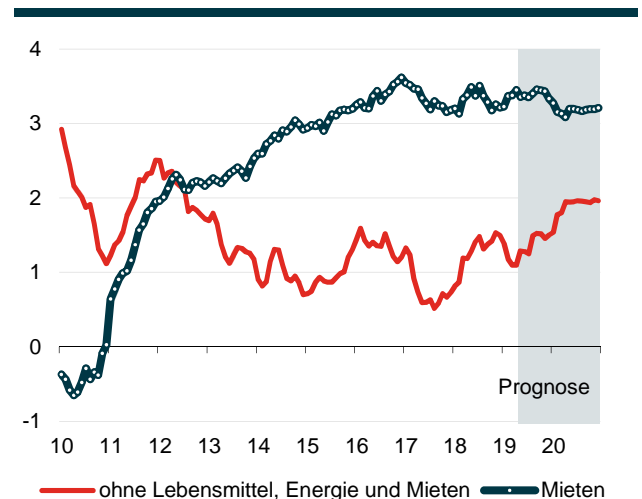
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die Energiepreise sind im April um knapp 3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Gleichwohl war dies etwas geringer als von uns erwartet. Auffallend deutlich sind die Nahrungsmittelpreise im Vergleich zum Vormonat gefallen. Insbesondere die Preise für Nahrungsmittel, die man zuhause konsumiert, sanken ungewöhnlich deutlich gegenüber dem Vormonat. Überraschend stark war hingegen die Preisentwicklung im Bereich Mieten. Sowohl die kalkulatorischen als auch die tatsächlichen Mieten übertrafen unsere Erwartungen. Schwächer als von uns erwartet war die Preisentwicklung in der Kern-Kernrate, hierfür war erneut der Bereich Bekleidung verantwortlich. Im vergangenen Monat hat für diesen Teilbereich das Bureau of Labor Statistics eine methodische Änderung eingeführt. Diese Änderung sorgte sowohl im März als auch im April für unüblich hohe Preisabschläge. Ebenfalls auffallend schwach war die Preisentwicklung im Bereich der Haushaltswaren.

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, 10. Mai 2019

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im April ein monatlicher Zuwachs um 0,11 %. Hierdurch dürfte die Jahreststeuerung von 1,6 % auf 1,5 % sinken.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Feb 19	Mrz 19	Apr 19
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,17	0,41	0,32
Nahrungsmittel	13,3	0,41	0,28	-0,10
daheim	7,3	0,45	0,36	-0,46
auswärts	6,1	0,35	0,18	0,32
Energie	7,3	0,44	3,47	2,94
Produkte	3,8	1,48	6,20	5,43
Dienstleistungen	3,6	-0,75	0,26	-0,15
Mieten	33,3	0,35	0,35	0,39
tatsächliche Mieten	7,9	0,29	0,42	0,45
kalkulatorische Mieten	24,1	0,33	0,32	0,33
Kern-Kernrate	46,1	-0,06	0,00	-0,05
Alkoholische Getränke	1,0	0,24	-0,14	-0,16
Wohnnebenkosten	1,1	0,09	0,30	0,34
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	0,12	-0,03	-0,28
Bekleidung	3,0	0,34	-1,94	-0,76
Transport (ohne Energie)	12,6	-0,25	-0,01	-0,30
Medizinische Versorgung	8,7	-0,21	0,29	0,34
Freizeit / Erholung	5,7	-0,40	0,29	0,03
Bildung und Kommunikation	6,6	0,15	0,10	0,07

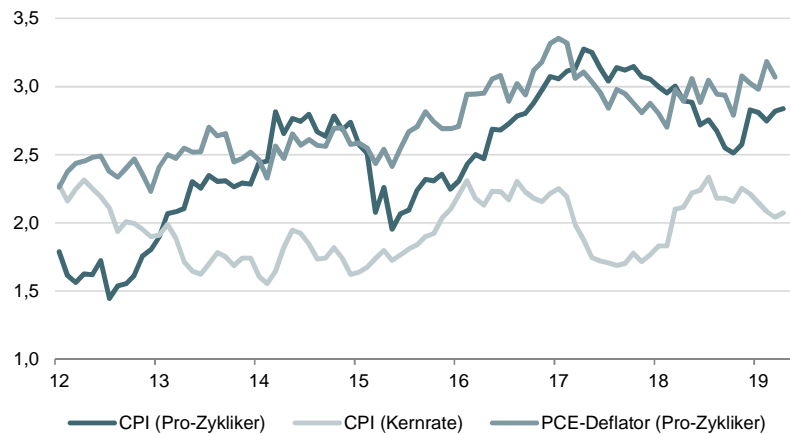
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. **In der Pressekonferenz zum jüngsten Zinsentscheid nahm Fed-Chef Powell Bezug auf die jüngst überraschend niedrige Inflationsrate des Deflators der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie).** Noch im Dezember vergangenen Jahres lag diese Inflationsrate bei 2,0 % und sackte bis einschließlich März auf 1,6 % ab. In seiner Stellungnahme verwies Powell auf transitorische also vorübergehende Effekte und nannte hierbei die Bereiche Bekleidung, Finanzdienstleistungen und Flugreisen. Hier lagen zuletzt ungewöhnlich starke Preisrückgänge vor, die zum Teil technisch bedingt waren und daher nicht fortschreibbar sind. Im Vergleich zum Deflator sank die Inflationsrate der Verbraucherpreise (ohne Lebensmittel und Energie) in dem genannten Zeitraum weit weniger auffällig. Dies liegt am jeweils unterschiedlich hohen Gewicht der Teilkomponenten. Die drei genannten Teilbereiche haben am Deflator einen Anteil von knapp 16 % und an den Verbraucherpreisen von ca. 4 %. In einem späteren Interview wurde Robert Kaplan, Präsident der regionalen Fed Dallas, ebenfalls zu diesem Thema befragt. Er verwies auf die Unterteilung der Preise in zyklisch und nicht-zyklisch. Hierbei werden die einzelnen Teilbereiche der **Konsumentenpreise danach unterteilen, ob sie einen Zusammenhang mit dem Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt haben und damit prozyklisch sind oder nicht.** Die so berechnete prozyklische Inflationsrate stagnierte im April mit 2,8 % auf ihrem Vormonatswert. **Dies bedeutet, dass die Fed auch nach den Aprildaten auf transitorische Effekte verweisen kann.** Einen unmittelbaren Handlungsbedarf lässt sich aus dem zu erwartenden Sinken der Inflationsrate des Deflators auf 1,5% nicht ableiten.

Freitag, 10. Mai 2019

Inflationsraten im Vergleich



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **In der vergangenen Woche nahmen die Ängste über einen Handelsstreit zwischen den USA und China nach Äußerungen von US-Präsident Trump wieder deutlich zu.** Importierte Waren mit einem Gesamtvolumen von 200 Mrd. US-Dollar werden ab heute statt mit einem Zollsatz von 10 % nun mit einem Satz von 25 % belegt. **In unserem aktualisierten Inflationsausblick sind die damit verbundenen möglichen preistreibenden Effekte nicht enthalten.** Sollte sich abzeichnen, dass diese Zollerhöhungen dauerhafter Natur sind, müssten wir leichte Aufwärtskorrekturen vornehmen. Bereits Ende vergangenen Jahres beinhaltete unsere Inflationsprognose zwischenzeitlich solche Preiseffekte und auch damals wiesen wir darauf hin, dass sie aus Sicht der Zentralbank keinen geldpolitischen Handlungsbedarf nach sich ziehen. Auch unsere Einschätzung zu möglichen konjunkturellen Belastungen hat sich seither nicht geändert: Die Auswirkungen liegen im Prognoseunscharfereich, sofern China seinerseits nur mit Zollanhebungen auf die Eskalation antwortet. Der Anteil der nach China exportierten US-Waren beträgt 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts. Zwar konnte man zwischenzeitlich eine Verunsicherung der Unternehmen anhand der Entwicklung des ISM-Index feststellen. Die unmittelbaren Auswirkungen auf die Investitionsentscheidungen waren aber eher gering. Problematisch wäre, wenn nicht nur Zölle in diesem drohenden Handelskonflikt verwendet werden, sondern auch Beschränkungen im Bereich der Dienstleistungen folgen. **Schließlich könnten die Finanzmärkte in Turbulenzen geraten, sodass für eine Beruhigung die Fed mit einer geldpolitischen Lockerung eingreifen müsste.**

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.