

Dienstag, 12. Mai 2020

USA: Kernrate der Verbraucherpreise mit Rekordrückgang

■ Die Verbraucherpreise sind im April um 0,8 % gegenüber dem Vormonat gesunken. Dies war der deutlichste monatliche Preisrückgang seit Dezember 2008. Die Jahresveränderungsrate rutschte von 1,5 % auf 0,3 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann sanken hiernach die Preise um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Dies war ein Rekordrückgang. Die Jahreststeuerung der Kernrate sank von 2,1 % auf 1,4 %.

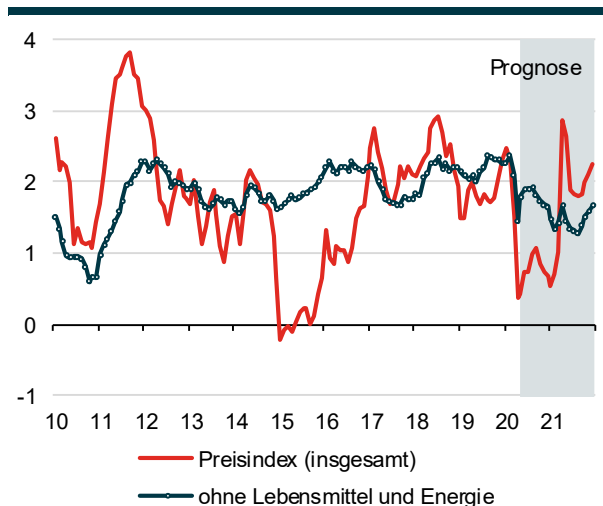
■ Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten sank die Jahreststeuerung von 2,5 % auf 2,3 %. Dies ist der niedrigste Wert seit Februar 2016.

■ Die Preiskapriolen werden auch in den kommenden Monaten die Entwicklung der Gesamtinflation bestimmen. Für den mittelfristigen Ausblick sind sie aber von geringerer Bedeutung. Für diesen wird entscheidend sein, ob die Inflationserwartungen insbesondere der privaten Haushalte in den kommenden Quartalen nach unten abdriften. In solch einem Szenario würde der Beginn der geldpolitischen Straffung in weiter Ferne liegen.

1. **Nun haben auch die Verbraucherpreise ihren Corona-bedingten Rekord.** Nach mehreren Konjunkturdaten wurde auch für diese Statistik ein Rekordrückgang gemeldet. Allerdings nicht für die Gesamtrate. Insgesamt sind die **Verbraucherpreise im April um 0,8 % gegenüber dem Vormonat gesunken** (Bloomberg-Umfrage: -0,8 %; DekaBank: -1,3 %). Immerhin, dies war der stärkste Preisrückgang seit Dezember 2008. Die Jahreststeuerungsrate sank von 1,5 % auf 0,3 % (Bloomberg-Umfrage: +0,4 %; DekaBank: -0,2 %). **Lässt man Nahrungsmittel und Energie außen vor, dann lag im April mit 0,4 % der höchste monatliche Preisrückgang seit Beginn der Statistik 1957 vor** (Bloomberg-Umfrage: -0,2 %; DekaBank: -0,4 %). Die Jahreststeuerungsrate sank hiernach von 2,1 % auf 1,4 % (Bloomberg-Umfrage: 1,7 % und DekaBank: 1,5 %). Dies ist die niedrigste Rate seit April 2011.

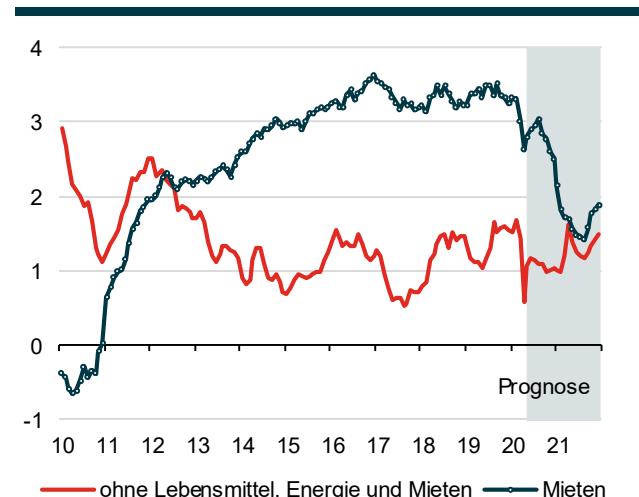
2. Bereits im März zeigten sich Corona-bedingte Preiseffekte in allen vier Hauptbereichen (Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate) und diese setzten sich im April fort: Die **Energiepreise** brachen um gut 10 % gegenüber dem Vormonat ein. Hier machten sich die weltweit niedrigeren Rohölpreise bemerkbar, die insbesondere wegen der Corona-bedingt geringeren Energienachfrage gefallen waren. Einen sehr deutlichen Preisanstieg gab es im Bereich der **Nahrungsmittel**. Die zuhause konsumierten Produkte waren im April 2,6 % teurer als noch im März. Dies war der höchste Preisanstieg seit Februar 1974. Wir hatten für die Nahrungsmittel, die nicht zuhause konsumiert werden, aufgrund der niedrigeren Nachfrage mit einem deutlichen Preisrückgang gerechnet. Hier blieb die Preisentwicklung allerdings unauffällig.

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, 12. Mai 2020

3. Im Bereich der **Mieten** war die Entwicklung der tatsächlichen Mieten schwächer als von uns prognostiziert. Allerdings hatten wir mit einem noch höheren Preisabschlag im Bereich der Hotelübernachtungen gerechnet. Der Preisrückgang in der **Kern-Kernrate** (also Kernrate ohne Mieten) um 0,7 % übertraf hingegen unsere Erwartungen. Bereits im März wurde der bisherige Rekordrückgang um 0,2% vom März 2017 eingestellt (diese Statistik beginnt 1967). Die mit Abstand deutlichsten Preisrückgänge gab es hier in den Bereichen Bekleidung und Transport (ohne Energie). In beiden Fällen dürften die Corona-bedingten Restriktionen bzw. Nachfrageausfälle verantwortlich gewesen sein.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen*:

	Gewicht	Feb 20	Mrz 20	Apr 20
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,09	-0,42	-0,80
Nahrungsmittel	13,3	0,37	0,34	1,49
daheim	7,3	0,49	0,50	2,58
auswärts	6,1	0,22	0,15	0,15
Energie	7,3	-2,01	-5,78	-10,14
Produkte	3,8	-3,45	-10,35	-19,96
Dienstleistungen	3,6	-0,30	-0,49	0,10
Mieten	33,3	0,32	0,04	-0,03
tatsächliche Mieten	7,9	0,31	0,30	0,20
kalkulatorische Mieten	24,1	0,25	0,26	0,17
Kern-Kernrate	46,1	0,15	-0,21	-0,75
Alkoholische Getränke	1,0	0,31	0,46	0,27
Wohnnebenkosten	1,1	0,32	0,32	0,08
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	0,11	-0,10	0,47
Bekleidung	3,0	0,43	-2,03	-4,69
Transport (ohne Energie)	12,6	0,20	-1,06	-2,81
Medizinische Versorgung	8,7	0,11	0,42	0,40
Freizeit / Erholung	5,7	-0,33	0,12	-0,22
Bildung und Kommunikation	6,6	0,15	0,11	0,14

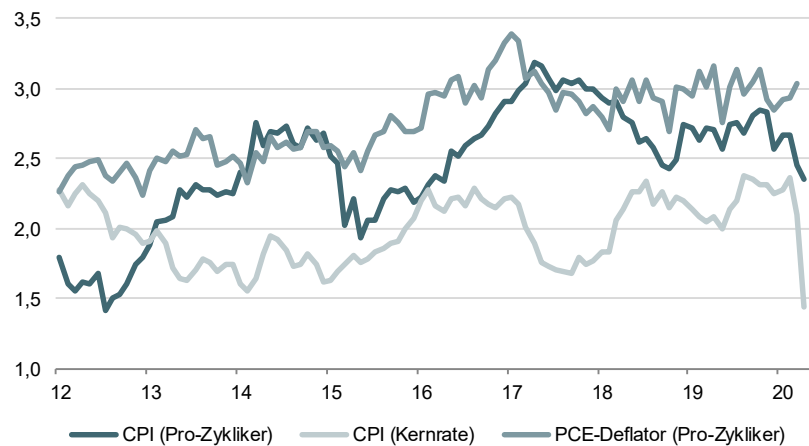
*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

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**. Vor der Corona-Krise ließen diese Entwicklungen auf möglichen geldpolitischen Straffungsbedarf schließen. In dem neuen wirtschaftlichen Umfeld wird es darum gehen, ob und in welchem Ausmaß der wirtschaftliche Abschwung bereits die zeitnahe zyklische Preisentwicklung beeinträchtigt. Bislang ist hiernach die Preisentwicklung noch relativ unauffällig. **Allerdings sank auch die prozyklische Inflationsrate von 2,5 % auf 2,3 % und damit auf den niedrigsten Stand seit Februar 2016.**

Dienstag, 12. Mai 2020

Inflationsraten im Vergleich*



*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **Die Preiskapriolen werden auch in den kommenden Monaten die Entwicklung der Gesamtinflationsrate bestimmen.** Für den mittelfristigen Ausblick sind sie aber von geringerer Bedeutung. Dieser hängt vielmehr davon ab, ob auf den wirtschaftlichen Abschwung deflationäre bzw. gedämpfte Preisentwicklungen folgen. Der Abschwung sorgt zunächst einmal für eine äußerst geringe Auslastung der Volkswirtschaft. Zwar rechnen wir mit einer deutlichen Erholung insbesondere in der zweiten Jahreshälfte. Aber von einer Vollauslastung wie noch zu Beginn des Jahres kann mindestens über mehrere Quartale nicht ausgegangen werden. Von einem zu niedrigen Auslastungsgrad (z. B. einer zu hohen Arbeitslosenquote) gehen grundsätzlich preisdämpfende Effekte aus. **Der vorherige Aufschwung hat gezeigt, dass der Zusammenhang zwischen dem Auslastungsgrad und der Inflation nicht mehr so ausgeprägt ist wie in früheren Aufschwüngen.** Wir gehen daher davon aus, dass diesbezügliche Gefahren für den Inflationsausblick eher gering sind. Allerdings haben im Gegenzug die Inflationserwartungen insbesondere der privaten Haushalte an Bedeutung gewonnen. Diese sackten möglicherweise zu Beginn des letzten Aufschwungs nicht so deutlich ab, weil die Zentralbank damals mit ihrer Bilanzausweitung geldpolitisches Neuland betrat und nicht wenige Experten inflationäre Risiken sahen. Diese inflationären Befürchtungen dürfte es dieses Mal nicht gegeben. **Im Gegenteil besteht nun das Risiko, dass schon in der Frühphase des Aufschwungs die Inflationserwartungen nachhaltig nach unten tendieren.** Die Fed könnte versucht sein, diese Entwicklungen mit einem neuen Ansatz (Price Level Targeting) zu begegnen. Während die gesamte Thematik „Auslastungsgrad vs. Inflation“ ausgiebig in den vergangenen Jahren erforscht wurde, sind die Erkenntnisse zur Inflationserwartungssteuerung jedoch eher theoretischer Natur. **Daher sind die Risiken für den Inflationsausblick für die kommenden Jahre nicht gering und befinden sich eher auf der unteren Seite.**

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.

Dienstag, 12. Mai 2020

