

Mittwoch, 11. Dezember 2019

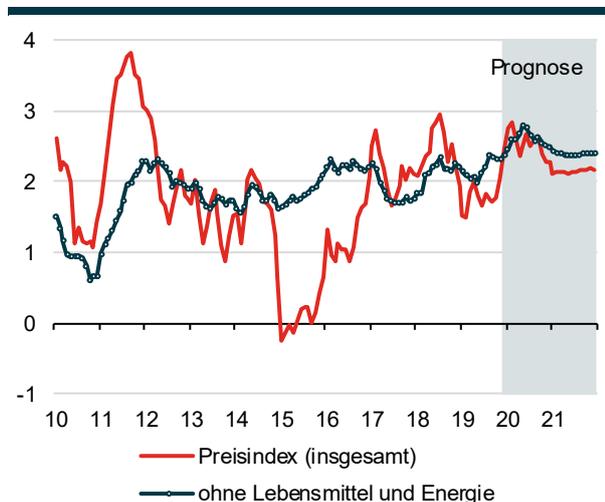
## USA: Verbraucherpreise unspektakulär

- Die Verbraucherpreise sind im November um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Jahresveränderungsrate stieg von 1,8 % auf 2,1 %. Klammert man Energie- und Nahrungsmittelpreise aus (Kernrate), dann nahmen hiernach die Preise um 0,2 % gegenüber dem Vormonat zu. Die Jahresteuering der Kernrate blieb mit 2,3 % unverändert.
- Im Oktober gab es noch in mehreren Teilbereichen unüblich große Preisänderungen in beide Richtungen. Eine Normalisierung dieser Preisentwicklungen blieb im November aus.
- Im Bereich der zyklischen Preiskomponenten blieb die Jahresteuering mit 2,8 % auf ihrem Vormonatsniveau.
- Heute Abend steht der Zinsentscheid der Fed an. Am spannendsten wird der zur Aktualisierung anstehende Leitzinsausblick sein. Sehr wahrscheinlich werden die FOMC-Mitglieder keine zeitnahe Änderung der Leitzinsen in Aussicht stellen.

1. Die Verbraucherpreise stiegen im November um 0,3 % gegenüber dem Vormonat und damit leicht stärker als erwartet (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Die Jahresteueringrate nahm von 1,8 % auf 2,1 % zu (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,0 %). Dies ist die höchste Inflationsrate seit November 2018. **Lässt man Nahrungsmittel und Energie aus, dann war die Preisentwicklung der Kernrate mit einem Zuwachs um 0,2 % erwartungsgemäß** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,2 %). Die Jahresteueringrate blieb hiernach mit 2,3 % im Vergleich zum Vormonat unverändert (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 2,3 %).

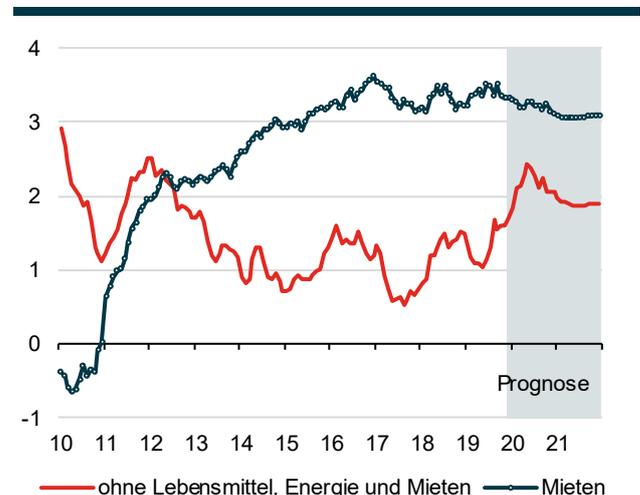
2. **Die Preisstatistik wird üblicherweise in vier Bereiche unterteilt:** Energie, Nahrungsmittel, Mieten und Kern-Kernrate. Die **Energiepreise** sind im November geringfügig stärker als von uns erwartet angestiegen und sorgten für die Überraschung der Verbraucherpreise insgesamt. In den ersten Dezembertagen haben sich die Benzinpreise kaum verändert. Üblicherweise sinken in diesem Monat aber die Benzinpreise. Somit dürfte nach Saisonbereinigung im Dezember ein noch etwas stärkerer Energiepreisanstieg vorliegen. Nahezu erwartungsgemäß war die Preisentwicklung bei den **Nahrungsmitteln**. Diese nahmen im Vergleich zum Vormonat leicht zu. Auch im Bereich der Mieten halten sich die Überraschungen in Grenzen. Nach einem eher schwachen Vormonat wurde nun ein unauffälliger Preisanstieg gemeldet. Etwas kräftiger als von uns erwartet war der Preisanstieg der **Kern-Kernrate** (also Kernrate ohne Mieten). Im Oktober gab es hier mehrere, gegenläufige Preisüberraschungen. Wir gingen davon aus, dass sich diese im November wieder etwas normalisieren würden. **Tatsächlich blieben entsprechende Rückpralleffekte (in beide Richtungen) aus.** Beispielsweise folgte im Bereich Bekleidung nach einem überaus

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, 11. Dezember 2019**

kräftigen Preisrückgang im Vormonat kein nennenswerter Preisanstieg im November. Hingegen hatten wir im Bereich Freizeit / Erholung mit einem Preisrückgang gerechnet, weil im Monat zuvor ein ebenfalls ungewöhnlich kräftiger Anstieg gemeldet worden war. Im Gegensatz zu Konjunkturdaten ist es bei Preisdaten nicht ungewöhnlich, dass Rückpralleffekte erst verzögert auftreten. Zumindest scheinen sich die jeweiligen Sondereffekte gegenseitig aufzuwiegen, sodass sie die Gesamtbetrachtung (Verbraucherpreise insgesamt bzw. Kernrate) nicht verzerrend wirken.

3. Anhand der Verbraucherpreise errechnet sich für den **Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie)** im November ein monatlicher Zuwachs um 0,18 %. Hierdurch dürfte die Jahreststeuerung bei 1,6 % stagniert haben.

Monatliche Preisentwicklungen in ausgewählten Teilbereichen\*:

	Gewicht	Sep 19	Okt 19	Nov 19
Verbraucherpreise (insgesamt)	100	0,02	0,36	0,26
Nahrungsmittel	13,3	0,14	0,24	0,12
daheim	7,3	0,04	0,29	0,09
auswärts	6,1	0,26	0,19	0,16
Energie	7,3	-1,35	2,70	0,80
Produkte	3,8	-2,32	3,47	1,08
Dienstleistungen	3,6	-0,13	1,75	0,44
Mieten	33,3	0,34	0,05	0,26
tatsächliche Mieten	7,9	0,35	0,14	0,26
kalkulatorische Mieten	24,1	0,27	0,18	0,24
Kern-Kernrate	46,1	-0,02	0,23	0,21
Alkoholische Getränke	1,0	-0,27	-0,25	-0,29
Wohnnebenkosten	1,1	0,22	0,50	0,18
Haushaltswaren (und Dienste)	4,3	0,29	-0,20	-0,02
Bekleidung	3,0	-0,38	-1,77	0,13
Transport (ohne Energie)	12,6	-0,20	0,19	0,09
Medizinische Versorgung	8,7	0,18	0,96	0,32
Freizeit / Erholung	5,7	0,03	0,74	0,42
Bildung und Kommunikation	6,6	-0,04	0,05	0,32

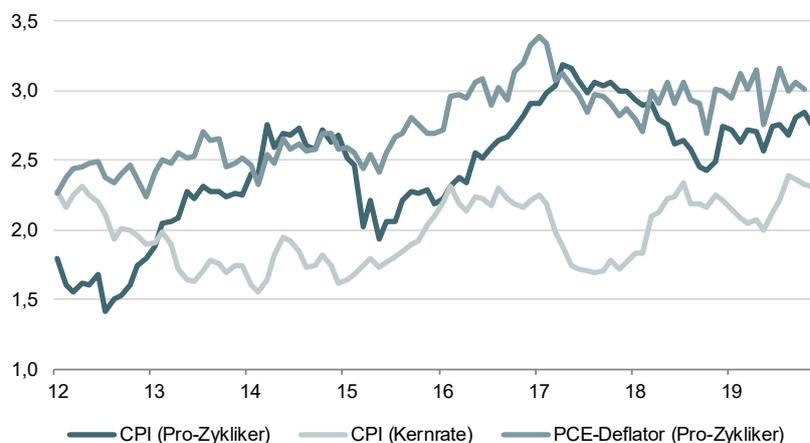
\*Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

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 stagnierte im November mit 2,8 % auf ihrem Vormonatswert.

Mittwoch, 11. Dezember 2019

Inflationsraten im Vergleich\*



\*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

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

5. **Heute Abend steht der Zinsentscheid der Fed an.** Die FOMC-Mitglieder werden aller Voraussicht nach keine Änderung am Leitzinsintervall von 1,50 % bis 1,75 % vornehmen. Durchaus möglich ist hingegen, dass es zu einer technisch bedingten Anpassung beim Zinssatz für Überschussreserven (IOER) kommen wird, denn zuletzt lag die effektive Fed Funds Rate auffallend nahe am unteren Schwellenwert des Leitzinsintervalls. Insgesamt verspricht der Zinsentscheid jedoch nicht viel Spannung: Der Anpassungsbedarf im Statement dürfte eher gering sein, die Änderungen in den makroökonomischen Projektionen vernachlässigbar. Nur der weitere Ausblick für das Leitzinsintervall in den kommenden Jahren verspricht etwas Spannung. Bei der letzten Abgabe der Projektionen im September gab es eine hauchdünne Mehrheit für eine Leitzinserhöhung 2021. Eine große Überraschung wäre, wenn die FOMC-Mitglieder eine Zinsanpassung (nach oben sowie nach unten) für das kommende Jahr in Aussicht stellen würden. **Die heutigen Preisdaten dürften kein hinreichendes Argument für die FOMC-Mitglieder sein, die Leitzinsen zeitnah anzuheben.**

#### 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) auf 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.