



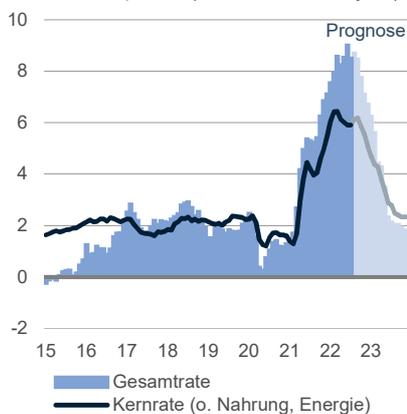
Bei US-Inflation noch keine Entwarnung

10. August 2022

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

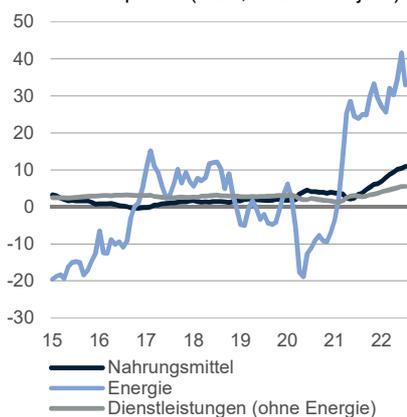
Kern-Inflation weiterhin hoch

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Alles teurer, vor allem Energie

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Quelle: Refinitiv Datastream
* 08/2022–12/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

In den USA ist die Gesamt-Inflationsrate deutlich gesunken. Mit 8,5 % bleibt sie aber weiter hoch. Die Kern-Inflationsrate zeigt zudem, dass die Preise noch immer auf breiter Basis zulegen. Um den Inflationstrend zu brechen, wird die US-Notenbank die Leitzinsen im September aus unserer Sicht um 50 Basispunkte erhöhen.

In den USA hat sich der Preisauftrieb im Juli auf den ersten Blick deutlich abgeschwächt. Der Verbraucherpreisindex verharrte auf dem Vormonatsniveau, nach einem Anstieg von 1,4 % im Juni. Nachdem die Vorjahresrate im Juni mit 9,1 % ihren höchsten Stand seit November 1981 erreicht hatte, liegt sie mit 8,5 % nun deutlich darunter. Entlastend wirkte vor allem der kräftige Rückgang bei den Preisen für Benzin (-7,5 %) und Erdgas (-3,6 %). Bei Strom ist der Preisdruck dagegen unverändert groß (+1,6 %) und auch Nahrungsmittel verteuerten sich erneut kräftig (+1,1 %). Für Dienstleistungen mussten 0,4 % (jeweils gegenüber dem Vormonat) mehr ausgegeben werden. Dass die Preise noch immer auf relativ breiter Basis zulegen, zeigt die ohne Nahrungsmittel und Energie berechnete Kern-Inflationsrate: Mit 0,3 % erhöhte sie sich gegenüber dem Vormonat etwas weniger stark als im Juni (+0,7 %). Immerhin, ihre Vorjahresrate stieg erst einmal nicht weiter an, sondern verharrte bei 5,9 %.

Mit Blick auf die weitere Entwicklung der Preise für Waren gibt es durchaus Anzeichen für einen nachlassenden Inflationsdruck. Dazu zählen wir sinkende Frachtraten im Schiffs- und Lastkraftwagenverkehr, die etwas kürzer gewordenen Lieferzeiten und die zuletzt tieferen Preise für einige Rohstoffe. Bei den Preisen für Dienstleistungen scheint der Inflationsanstieg jedoch hartnäckiger und schwerer umkehrbar zu sein. Hier sorgen vor allem die hohen Arbeitskosten und die derzeit noch immer stärkere Nachfrage für einen anhaltenden Auftrieb. Auf kurze Sicht bleiben Inflationsrisiken deshalb bestehen, und die Kern-Inflationsrate wird im September womöglich mit nochmals höheren Raten aufwarten.

Ein deutlicher Rückgang der Inflationsrate zeichnet sich unserer Einschätzung nach weiterhin erst für 2023 ab. Da sich die diesjährigen Preisanstiege nicht im gleichen Ausmaß wiederholen dürften, ist ein Rückgang der Vorjahresrate rechnerisch angelegt. Hinzu kommt, dass die US-Notenbank die gesamtwirtschaftliche Nachfrage mit kräftigen Leitzinserhöhungen abschwächt. Für Unternehmen wird es damit künftig schwieriger, steigende Kosten auf die Verbraucher zu überwälzen. Rabattaktionen zur Umsatzgenerierung oder Räumungen hoher Lagerbestände werden daher wohl häufiger zu beobachten sein. Darüber hinaus dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt entspannen, was zu einem spürbar langsameren Anstieg der Arbeitskosten und schließlich der Dienstleistungspreise beitragen wird. Noch ist es aber nicht soweit.

Die US-Notenbank wird die Leitzinsen daher voraussichtlich weiter anheben, bis sie von einer nachhaltigen Inflationsabschwächung überzeugt ist. Für September erwarten wir eine Anhebung um 50 Basispunkte und für die Monate danach wegen zunehmender Rezessionsrisiken ein vorsichtigeres zinspolitisches Vorschreiten.

Prognosen für die USA	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	2,3	-3,4	5,7	1,4	-0,2
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,8	1,3	4,7	8,2	3,2
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	3,6	6,7	3,9	3,5	3,9

Quelle: Refinitiv Datastream. 2022P/23P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)
CPI	Consumer Price Index (Verbraucherpreisindex)	O.	Ohne

Begriff	Erklärung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kern-Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494