



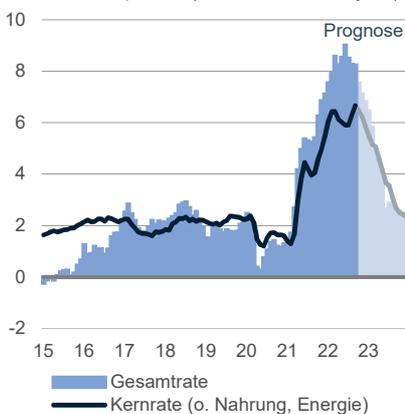
US-Kerninflation fordert die Fed

13. Oktober 2022

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

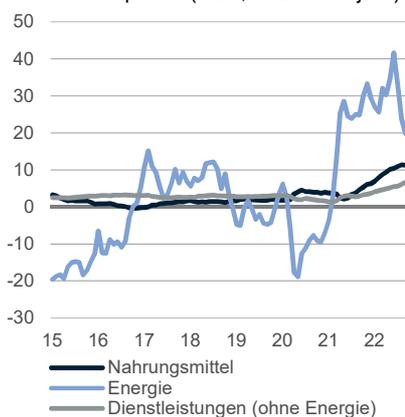
Kernrate erneut höher

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Aufwärtstrend noch in Takt

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Quelle: Refinitiv Datastream
* 10/2022–12/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

In den USA hat sich der unterliegende Inflationstrend bei den Verbraucherpreisen im September nochmals verstärkt. Die Kernrate hat mit 6,6 % einen neuen Gipfel erreicht. Um den Aufwärtstrend nachhaltiger zu brechen, wird die US-Notenbank die Leitzinsen am 2. November wohl erneut um 75 Basispunkte anheben.

Der Auftrieb bei den Verbraucherpreisen hat sich im September wieder verstärkt. Der Preisindex lag nur 0,4 % über seinem Vormonatsniveau. Im Vorjahresvergleich ist die Inflationsrate bei 8,2 % stehen geblieben. Sie ist damit weiterhin sehr hoch. Gemessen an der im Juni erreichten Rate von 9,0 % ist aber durchaus ein Rückgang zu beobachten. Entlastend wirkten hier unter anderem tiefere Energiepreise und nachgebende Preise für Gebrauchtwagen. Nahrungsmittel verteuerten sich hingegen mit 0,8 % gegenüber dem Vormonat erneut deutlich.

Von einer Entspannung an der Inflationsfront kann aus unserer Sicht nicht die Rede sein. Das gilt insbesondere, wenn der Blick auf den zugrundeliegenden Inflationstrend gerichtet wird. Denn die ohne die stark schwankenden Preise für Lebensmittel und Energie berechnete Kern-Inflationsrate legte um 0,6 % gegenüber August erneut kräftig zu. Im Vorjahresvergleich beschleunigte sich die Rate von 6,3 auf jetzt 6,6 %. Ein höherer Wert wurde zuletzt für August 1982 berichtet. Zu dem anhaltend hohen Preisauftrieb trugen unter anderem die weiter kräftig gestiegenen Mieten und Preise für Dienstleistungen bei, für die im September 0,7 bzw. 0,8 % mehr ausgegeben werden musste als im Vormonat.

Die September-Preisdaten sind für die US-Notenbank keine gute Nachricht. Mit Sorge dürfte sie den sich weiter verfestigten Aufwärtstrend bei den Kernkomponenten des Preisindex betrachten. Unserer Einschätzung nach wird ihr Urteil eindeutig sein: Die in diesem Jahr vorgenommene Leitzinsstraffung von hohen 300 Basispunkten reicht noch nicht aus, um den Inflationstrend zu brechen und umzukehren. Bei einigen Gütern scheint der Preisdruck wegen der zuletzt nachgebenden Rohstoffpreise, niedrigerer Frachtraten und der zeitweise nachlassenden Versorgungsengpässe sowie des stärkeren US-Dollar zwar nachzugeben. Bei anderen Gütern und Dienstleistungen sind aber unverändert robuste Preisanstiege auszumachen. Außerdem ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt noch immer sehr angespannt, sodass auch von der Lohnseite beständiger Inflationsdruck ausgeht, solange es Unternehmen noch gelingt, die höheren Lohnkosten an die Endverbraucher weiterzugeben.

Unserer Prognose zufolge wird bei der Kern-Inflationsrate erst in den nächsten sechs bis acht Monaten eine Trendwende deutlicher sichtbar werden, auch, weil die geldpolitischen Schleifspuren in der Realwirtschaft dann immer tiefer werden. Bis dahin dürfte die Notenbank mit weiteren Zinserhöhungen versuchen, die Kontrolle über den Inflationsprozess zurückzugewinnen. Für die nächste Offenmarktausschusssitzung am 2. November erwarten wir eine Leitzinserhöhung von erneut 75 Basispunkten. Damit stünde der Leitzins dann bei 4,00 %.

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

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

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)	USD	US-Dollar als Währung
O. Nahrung	Ohne Nahrungsmittel		

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
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
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
Offenmarktausschuss	Das für die Festlegung des geldpolitischen Kurses zuständige Gremium der US-Notenbank
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, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
 alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494