



Economic Research AKTUELL | 12. August 2025

US-Preisdruck nimmt zu

Die US-Inflationsrate verharrte im Juli bei 2,7 %, die Kernrate kletterte jedoch auf 3,1 %. Der Preisdruck durch höhere Zölle zeigt sich in den Warenpreisen. Im August dürfte auch die Gesamtteuerungsrate bei 3,0 % liegen. Das sind keine guten Nachrichten für die Fed. Im September wird sie wohl trotzdem ihren Leitzinskorridor aufgrund der schwächeren Arbeitsmarktlage senken.

Im Juli stiegen die Verbraucherpreise um 0,2 % gegenüber dem Vormonat. Die Vorjahresrate erhöhte sich auf zwei Stellen gerechnet von zuvor 2,67 auf 2,73 %. Bei der ohne die Preise für Lebensmittel und Energie gerechneten Kernrate hat sich der Preisauftrieb mit 0,3 % zum Vormonat leicht verstärkt (zuvor 0,2 %). Die Vorjahresrate stieg von 2,9 auf 3,1 %. Die Teuerungsrate der Dienstleistungen war mit 3,6 % noch erhöht. Sie dürfte aber in den nächsten Monaten weiter sinken. Ihr hohes Gewicht im Index hilft, den Inflationsdruck abzuschwächen. Bei Warenpreisen hingegen dürfte sich der Preisdruck durch die Zölle ausweiten.

Unser Analysetool für 317 saisonbereinigte Preisreihen im Verbraucherpreisindex zeigt, dass bei ausgewählten Gütern durchaus schon zollbedingte Preissteigerungen zu erkennen sind. Seit April dieses Jahres lassen sich beispielsweise bei Elektrogeräten verschiedenster Art deutliche Abweichungen von früheren Preistrends beobachten. Das gilt auch für einige andere Konsumgüter, die einen relativ hohen Importanteil aufweisen. In den Daten von heute zeigt sich, dass sich der Überwälzungsprozess fortsetzt und auch weitere Produkte vom zollbedingten Preisdruck erfasst wurden. Das bestätigt unsere Sicht, dass Unternehmen die gestiegenen Zollkosten schrittweise weiterreichen. Noch fallen die Zollkosten hauptsächlich bei US-Importeuren und in die USA exportierende Unternehmen an. Der Kostendruck verstärkt sich mit den seit August höheren Zöllen sogar noch mehr.

Nach der eher zögerlichen Überwälzungspolitik rechnen wir für die kommenden Monate mit sich verstärkenden Preiserhöhungen. Inflationsraten, das gilt auch für den Konsum-Deflator, dürften sich deshalb weiter bei der Marke von 3,0 % bewegen. Isoliert betrachtet, bewirken Zölle nur einen vorübergehenden Anstieg der Teuerungsrate. Eine zinspolitische Reaktion der US-Notenbank würde erst notwendig, wenn sich Inflationserwartungen entankern und sich der Inflationsdruck verbreitert. Die Fed dürfte sich wohl immer mehr zur Einschätzung eines nur vorübergehenden zollbedingten Preisdrucks durchringen. Freilich führen die zollbedingten Preissteigerungen zu einem Kaufkraftentzug für die US-Konsumenten. Somit dürfte sich der Konsum in den kommenden Quartalen weiter abschwächen. Damit rückt unseres Erachtens das Beschäftigungsmandat der Fed weiter in den Vordergrund. Nach den zuletzt schwachen Arbeitsmarktdaten war dies ohnehin schon der Fall. Mehr und mehr FOMC-Mitglieder zeigen sich über die Arbeitsmarktlage besorgt und schwenken auf einen Zinssenkungskurs ein. Stimmt auf der Juli-Sitzung der US-Notenbank erst zwei FOMC-Mitglieder für eine Zinssenkung, dürfte die Mehrheit auf der nächsten Sitzung im September für eine Senkung des Leitzinszielkorridors votieren.

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com

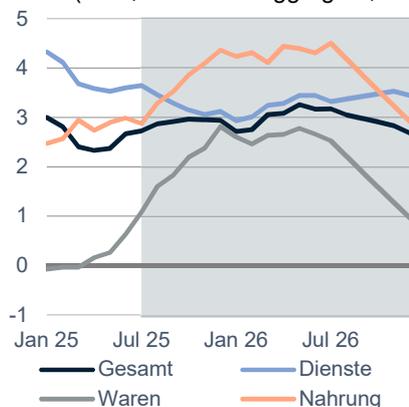
Nils Sonnenberg

+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

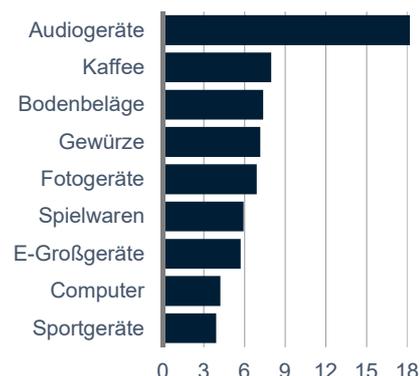
Zölle schieben Inflation gen 3,0%

Preise (USA, Index und Aggregate, % z.Vj.)



Zollweitergabe erfasst US-Güter

Geschätzter zollbedingter Preisanstieg (Pp.)



Quelle für beide Grafiken

LSEG Datastream, eigene Berechnungen, 08/2025–12/2026: Prognose HAL

Prognosen für USA	2023	2024	2025P	2026P
BIP (% zum Vorjahr)	2,9	2,8	1,6	1,8
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	4,1	3,0	2,8	2,9
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	3,8	4,1	4,5	4,2

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Pp.	Prozentpunkte
Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)	Staatsausg.	Staatsausgaben
FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
Priv. Ausgabe	Private Ausgaben	Z. Vj.	Zum Vorjahr

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
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
FOMC	Federal Open Market Committee (geldpolitischer Rat der US-Notenbank)
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Prozentuale Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Verbraucherpreisindex	Stellt den monatlichen gewichteten Durchschnitt der Preise für Waren und Dienstleistungen dar

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. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. 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. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

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 weder als Rat oder Empfehlung noch 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.

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

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

