



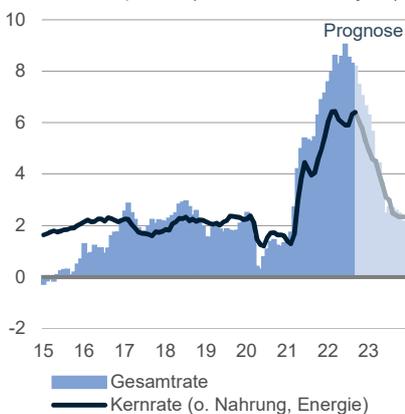
US-Inflation: Noch mehr Schatten als Licht

13. September 2022

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

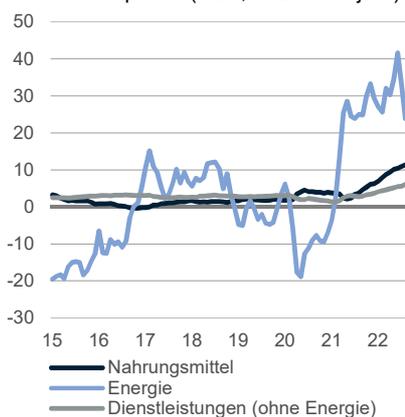
Weiterhin zu hohe Kernrate

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Aufwärtstrend nicht gebrochen

Verbraucherpreise (USA, % zum Vorjahr)



Quelle: Refinitiv Datastream
* 09/2022-12/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Insgesamt betrachtet hat der Preisdruck in den USA zuletzt etwas nachgelassen. Allerdings hat sich die Kern-Inflationsrate im August wieder merklich beschleunigt. Die US-Notenbank wird deshalb nächste Woche die Leitzinsen wohl erneut kräftig anheben. Ein Schritt von 75 Basispunkten bleibt sehr wahrscheinlich.

In den USA war der Preisauftrieb im August auf den ersten Blick schwach ausgeprägt. Der Verbraucherpreisindex stieg um 0,1 % gegenüber seinem Vormonatswert, nachdem er im Juli auf hohem Niveau stagniert hatte. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Gesamt-Inflationsrate von ihrem Juni erreichten Hoch von 9,0 % mittlerweile auf 8,3 % zurückgebildet. Trotz dieses merklichen Rückgangs ist es jedoch noch zu früh, einen Abwärtstrend bei der Inflation zu proklamieren, denn für den Inflationsrückgang waren bisher vor allem sehr schwankungsintensive Güterpreise ausschlaggebend. So mussten für Benzin 10,6 % oder Gebrauchtwagen 0,1 % weniger bezahlt werden als im Juli.

Nahrungsmittel verteuerten sich hingegen erneut kräftig (+0,8 %). Für Mieten und Dienstleistungen mussten 0,7 bzw. 0,6 % mehr ausgegeben werden. Dementsprechend zeigt die Kern-Inflationsrate, bei der die Komponenten Energie und Nahrungsmittel mit starken Preisschwankungen herausgerechnet werden, bislang noch keine Trendumkehr. Mit 0,6 % erhöhte sie sich gegenüber dem Vormonat sogar wieder deutlich stärker als im Juli mit 0,3 %. Ihre Vorjahresrate beschleunigte sich deshalb von 5,9 auf 6,3 %.

Aus unserer Sicht bleibt somit Folgendes festzuhalten: Sowohl die Gesamt- als auch die Kern-Inflationsrate liegen weiterhin erheblich über dem von der US-Notenbank mittelfristig angestrebten Zielwert von 2,0 %. Bei einigen Gütern scheint wegen der zuletzt nachgebenden Rohstoffpreise, niedrigerer Frachtraten und der zeitweise nachlassenden Versorgungsengpässe sowie des stärkeren USD der Preisdruck nachzugeben. Bei anderen Gütern und Dienstleistungen sind dagegen unverändert robuste Preisanstiege auszumachen. Auch geht von der Lohnseite weiterhin anhaltender Inflationsdruck aus, denn die Unternehmen versuchen, im Zuge von Preisüberwälzungen die höheren Lohnkosten an ihre Endverbraucher weiterzugeben. Trotz erster Lichtblicke gibt es an der Inflationszahlenfront also noch viel Schatten.

Unserer Einschätzung nach wird die Fed deshalb ihren Kampf gegen die hohe Inflation mindestens bis Ende dieses Jahres fortführen. Notenbankchef Jerome Powell sowie andere Fed-Vertreter bekräftigten jüngst erneut, dass für sie die Bekämpfung der hohen Inflationsrate und deren Rückführung auf den Zielwert weiter oberste Priorität habe. Der Leitzinserhöhungsjob sei noch lange nicht erledigt, auch wenn der Wirtschaft dadurch Schmerzen zugefügt würden, also eine Rezession und ein Anstieg der Arbeitslosigkeit in Kauf zu nehmen wäre. Schon nächste Woche wird es wohl zu einer weiteren kräftigen Zinsanhebung kommen und die Wahrscheinlichkeit für einen Schritt von 75 Basispunkten ist unseres Erachtens sehr hoch.

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

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
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