

## USA PCEs – „Fed’s Favourite“ macht eine Verschnaufpause

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Kernrate M/M	0,2%	0,3%	0,3%
PCE-Deflator M/M	0,3%	0,3%	0,3%

Quelle: Bureau of Economic Analysis (BEA), NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Die soeben veröffentlichten Inflationsdaten für den April offenbaren, dass sich in den USA die Linien an der Preisfront wohl nicht drastisch verschoben haben. Mit 0,3% M/M verharrt die Headlinerate den dritten Monat in Folge auf dem gleichen Niveau, und auch die Jahresrate mit 2,7% Y/Y entspricht dem Wert des Vormonats. Die Kernrate des PCE-Deflators vermag sogar etwas nachzugeben, weist sie nämlich mit 0,2% M/M den niedrigsten Wert dieses Jahres auf. Von 0,5% M/M im Januar kommend und im Februar und März nur noch 0,3% M/M notierend, scheint die Preisbelastung in den weniger volatilen Segmenten nachzugeben. Die Jahresrate verharrt jedoch weiterhin bei 2,8% Y/Y. Die Entwicklung der PCEs gönnen dem FOMC somit dennoch eine kleine Verschnaufpause.
- // Für aufmerksame Marktbeobachter sollte die Veröffentlichung jedoch keine Überraschung sein, wurde diese von den CPIs doch in gewisser Weise vorweggenommen. Größter Kostentreiber bei den privaten Konsumausgaben ist nämlich auch hier die Energiekomponente. Mit 1,2% M/M setzt die Situation an den Energiemärkten letztlich weiter den Konsumenten zu. Erfreulicherweise ist bei der Komponente „Nahrung“ sogar ein rückläufiger Trend zu beobachten. Mit -0,2% M/M mündet die Entwicklung der vergangenen Monate nun in einem Preisrückgang. Die Sammelposten „Güter“, wie auch „Dienstleistungen“ schlagen mit 0,2% M/M respektive 0,3% M/M zu Buche. Erstere Komponente stieg mit 0,1 Prozentpunkt leicht an und Letztere gab um 0,1 PP. ebenso leicht nach.
- // Hierbei sollte allerdings nicht nur das Augenmerk auf die Preise gerichtet werden, sondern auch auf die Einkommenssituation der Haushalte. Das zur Verfügung stehende Einkommen wird bei der Erhebung der PCEs ebenfalls mit berücksichtigt und ist derzeit mit 0,1% M/M rückläufig. Bereits im Februar war ein Rückgang um 0,1% zu beobachten. Eine derartige Entwicklung ist natürlich auch in der Lohnentwicklung des breiten Arbeitsmarktes zu suchen, welche sich jüngst weniger dynamisch präsentierte, als es die Haushalte zuletzt gewohnt waren. Gewisse Abkühlungstendenzen, welche von der Fed mit Sicherheit nicht unbeachtet bleiben, sind also mittlerweile wahrzunehmen. Dass es sich bei der Einkommensentwicklung um eine Medaille mit zwei Seiten handelt, war selten klarer als in der aktuellen Situation der Notenbank.
- // Einerseits belastet ein Rückgang des realen Einkommens die Konsumausgaben und auch die Sparquote der privaten Haushalte. Andererseits bergen diese an sich negativen Nachrichten zweierlei Chancen für die Notenbank bzw. deren geldpolitische Strategie. Eine nachlassende Dynamik bei der Lohnentwicklung mindert zum einen die Inflationsrisiken, welche sonst aus der sogenannten Lohn-Preis-Spirale erwachsen würden. Zum anderen signalisiert es eben diejenigen Abkühlungstendenzen, welche für das FOMC als Grund vielleicht sogar willkommen sein dürften, um die Zinsen senken zu können. Hohe Leitzinsen gehen nämlich auch immer Hand in Hand mit einer höheren Staatsverschuldung und je länger diese Zinsen oben bleiben, desto schneller wächst auch der Schuldenberg.

### Fazit

- // Die heute veröffentlichten Daten des PCE-Deflators signalisieren zunächst keine wirklichen Impulse für das FOMC. Nach den Daten der CPIs war dies auch nicht allzu überraschend, vor allem weil bei beiden Zeitreihen die Energiekomponenten mitunter die größten Preistreiber waren. Mit 0,2% M/M bei der Kernrate der PCEs gibt es immerhin einen leichten Rückgang bei den weniger volatilen Komponenten und liefert einen kleinen Lichtblick. Die Veränderungsrate des Headlineindex stagniert allerdings bei 0,3% M/M. Die zur Verfügung stehenden Einkommen geben da schon mehr Anlass zur Sorge bei privaten Haushalten. Mit -0,1% M/M ist die Veränderungsrate der mit den PCEs zusammen erhobenen Zeitreihe nun schon das zweite Mal in den letzten drei Monaten negativ. Falls das FOMC nach Strohhalmen suchen sollte, um die Zinsen senken zu können, so würde sie bei diesen Abkühlungstendenzen der Lohnentwicklung einen Anfasser finden.

### Analyst

Constantin Lüer  
+49 157 8516-4838  
constantin.lueer@nordlb.de

**Wichtige Hinweise:**

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
**31. Mai 2024, 16:04 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum).