

## USA: Der PCE-Preisdeflator eröffnet Spielräume für Zinssenkungen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Preisdeflator M/M	0,0%	0,0%	0,3%
PCE-Kernrate M/M	0,1%	0,1%	0,3% rev.

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

### Einschätzung

- // Die in den USA im Rahmen der Berichterstattung zur Entwicklung der Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte erhobenen Zahlen zu den Preisdeflatoren der persönlichen Konsumausgaben (PCE) sind inzwischen auch ein sehr wichtiger Inflationsindikator. Bei dieser Zeitreihe zeigte sich im Mai eine Veränderungsrate von lediglich 0,0% M/M; damit geht eine Jahresrate von 2,6% einher. Zudem legte die vor allem seit der Zeit Alan Greenspans an der Spitze der US-Notenbank von den Märkten sehr stark beachtete Kernrate des PCE-Preisdeflatoren am aktuellen Rand um lediglich 0,1% M/M zu. Die Jahresrate dieser wichtigen Zeitreihe notiert damit nun ebenfalls bei nur noch 2,6%.
- // Diese Zahlen sind zwar keine große Überraschung – sie illustrieren aber schon, dass sich der Preisauftrieb in den Vereinigten Staaten zu verlangsamen beginnt, was schon Implikationen für die weitere Geldpolitik der Fed haben kann. Klarere Hinweise auf eine freundlichere Inflationsentwicklung werden der US-Notenbank perspektivisch Spielräume für Leitzinssenkungen liefern. Wahrscheinlich sprechen die aktuellen Zahlen zur Entwicklung der PCE-Preisdeflatoren für eine bereits schon im III. Quartal 2024 niedrigere Fed Funds Target Rate. In der Tat muss die aktuelle geldpolitische Strategie der US-Notenbank als ziemlich restriktiv bezeichnet werden. Klare Belastungen durch das relativ hohe Niveau der Leitzinsen in den Vereinigten Staaten zeigen sich beispielsweise am Immobilienmarkt. So notiert das NAHB Bauklima aktuell beispielsweise nur noch bei einem Wert von 43 Punkten. Damit wird eine ziemlich schlechte Stimmung im Immobiliensektor der US-Ökonomie angezeigt.
- // Die Lage am Arbeitsmarkt des Landes präsentiert sich allerdings weiterhin nicht unfreundlich. Zwar ist die Arbeitslosenquote zuletzt auf 4,0% gestiegen, was aus dem Blickwinkel der Psychologie betrachtet schon eine gewisse Bedeutung haben kann, noch schafft die US-Wirtschaft aber in angemessenem Umfang neue Jobs. Aufgrund der Ziele der US-Notenbank darf die Beschäftigungssituation von den Marktteilnehmern keinesfalls aus dem Auge verloren werden. Die in der kommenden Woche zur Meldung anstehenden Arbeitsmarktdaten für den Berichtsmonat Juni sollten vorerst keine Hinweise auf eine nachhaltige Schwäche liefern. So rechnen wir beispielsweise mit einer konstanten Arbeitslosenquote von 4,0% und einem Anziehen der Löhne um 0,3% M/M. Diese Zahlen wären natürlich keinesfalls als schwach zu bezeichnen, allerdings wachsen die Bäume eben auch nicht mehr in den Himmel. Mit Blick auf das BIP erwarten wir im II. Quartal 2024 ein im Vergleich zur Vorperiode wieder etwas stärkeres Wirtschaftswachstum, jedoch dürfte bei dieser Zeitreihe ebenfalls keine übermäßig freundliche Entwicklung zu erwarten sein. Unsere Auffassung nach muss die nordamerikanische Ökonomie zunehmend nicht mehr durch eine recht restriktive Ausrichtung der Fed-Geldpolitik gedämpft werden.

### Fazit

- // Im Berichtmonat Mai notiert die Veränderungsrate des PCE-Preisdeflatoren nur noch bei 0,0% M/M. Die für die US-Notenbank besonders wichtige Kernrate dieser Zeitreihe legte am aktuellen Rand lediglich um 0,1% M/M (und 2,6% Y/Y) zu. Damit zeigen sich derzeit ziemlich klare Beruhigungstendenzen an der makroökonomischen Preisfront in den USA. Das FOMC scheint momentan eigentlich eine Präferenz für eine eher niedrigere Fed Funds Target Rate zu haben. Vor allem die Sorge vor höheren Inflationserwartungen der privaten Haushalte hat die US-Notenbank zuletzt zu einer ziemlich restriktiven Ausrichtung ihrer Geldpolitik gezwungen. Dies dürfte auch eine Konsequenz der verfehlten Kommunikationspolitik der Fed sein; die starke Betonung eines lediglich temporären Charakters des in der jüngeren Vergangenheit zu beobachtenden Preisanstiegs kann als regelrechtes PR-Desaster bezeichnet werden. Um wieder an Glaubwürdigkeit zu gewinnen, muss das FOMC nun vor möglichen Zinssenkungen erst auf deutliche Hinweise für verringerte Inflationsgefahren warten. Inzwischen deuten die Daten schon in diese Richtung!

### Analyst

Tobias Basse  
+49 (0)511 361 9473  
tobias.basse@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:**  
**28. Juni 2024, 15:56 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).