

US-Geldpolitik: Der PCE-Deflator präsentiert sich unaufgeregt

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Preisdeflator M/M	0,2%	0,2%	0,1%
PCE-Kernrate M/M	0,2%	0,2%	0,2%

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

Einschätzung

- // Soeben hat das BEA den jüngsten Wert des PCE-Deflators für den Juli veröffentlicht, welcher sich erwartungsgemäß unaufgeregt präsentieren kann. Die Inflationsrate von 0,2% M/M hält jedenfalls keine nennenswerten Überraschungen bereit. Die Jahresrate verändert sich nicht und verbleibt mit 2,5% Y/Y auf dem Wert des Vormonats. Die Kernrate des Deflators weicht mit 0,2% M/M nicht von der Headline Rate ab, aber immerhin sinkt der Wert aus der Jahresbetrachtung leicht auf 2,6% Y/Y ab. Der energiebezogene Posten des PCE, der vor allem in der heißen Phase der Inflation viele Blicke auf sich zog, stagnierte im Juli mit 0,0% M/M und weist damit den dritten Monat in Folge ein „Nicht-Wachstum“ auf. Die Preise für Dienstleistungen bilden mit 3,7% Y/Y weiterhin den dynamischsten Posten. Erfreulich dürfte für die privaten Haushalte folglich vor allem das gewachsene persönliche Einkommen sein, was um 0,3% M/M wachsen konnte. Dies eröffnet ihnen finanzielle Spielräume, von denen auch die Wirtschaft profitieren kann.
- // Landläufig wird der PCE-Deflator hin und wieder die „bevorzugte Inflation“ der Fed genannt, an dem durchaus auch etwas dran sein könnte. Zwar war der Fokus auf diese Zeitreihe bei früheren Notenbankchefs möglicherweise präserter und Powell zitiert sicherlich aufgrund seiner höheren Aktualität gerne den CPI, an Wichtigkeit wird der PCE Index aber kaum eingebüßt haben. Wieso auch nicht, denn das Ziel der Preisniveaustabilität ist einerseits sehr konkret definiert, andererseits bleibt man ein wenig vage dabei, welcher Inflationsindex überhaupt zugrunde gelegt wird. Da sich der PCE-Deflator in der jüngeren Vergangenheit stets etwas niedriger präsentierte als der CPI, kann eine Zinssenkung hierüber auch leichter gerechtfertigt werden. Welcher Index aufgrund der eigenen Methodik möglicherweise die Realität besser widerspiegeln mag, ist dabei im Grunde auch unerheblich. Fakt ist aber, dass die PCE Headline Rate mit 2,5% Y/Y deutlich näher an dem Inflationsziel von 2,0% liegt als der CPI (2,9% Y/Y).
- // Ebenfalls ist landläufige Meinung, dass das FOMC im September die Zinsen senken können – da sind sich die meisten Marktstrategen und Analysten jedenfalls einig. Deshalb drehen sich Gedanken-spiele und Diskussionen kaum noch um das Wann, sondern im Gros nur noch um das Wie hoch. Unserer Auffassung nach wird die Fed Funds Target Rate im September um 25 Basispunkte gesenkt, da die Fed aus verschiedensten Gründen zunächst schauen wollen wird, wie der Markt darauf reagiert. Die um 0,2 Prozentpunkte nach oben korrigierten BIP-Zahlen aus Q2/24 (3,0% Q/Q) signalisieren jedenfalls, dass von-seiten der Notenbank aus Washington mit ruhiger Hand agiert werden kann. Dennoch erkannte Powell in Jackson Hole an, dass der Arbeitsmarkt den Notenbankern durchaus etwas Sorge bereitet, weshalb er erneut recht konkret auf eine mögliche Zinssenkung hingewiesen hat. Seiner Auffassung nach, wird ein behutsames und zeitiges Agieren dafür sorgen können, dass der Arbeitsmarkt keinen bleibenden Schaden davonträgt bei gleichzeitiger Zielerreichung der Inflation. Es ist zwar nicht die Quadratur des Kreises, aber Maß und Mitte genau zu treffen kommt dem schon ziemlich nahe.

Fazit

- // Die heute veröffentlichten Personal Consumption Expenditures (PCE) für den Juli präsentieren sich freundlich mit der Aussicht auf Zinssenkungen. Auch wenn der Wert von 0,2% M/M zu einer Jahresrate von 2,5% Y/Y führt und damit auf dem Wert des Vormonats stagniert, dürfte die Inflation perspektivisch trotzdem weiter abschmelzen. Hinderungsgründe für eine Zinssenkung im September ergeben sich daraus jedenfalls nicht – ganz im Gegenteil. Die Notenbanker aus Washington werden darauf hinweisen, dass sich die Inflation wie erwartet entwickelt. Powell hat bei der am letzten Wochenende stattgefundenen Konferenzen in Jackson Hole auch relativ deutlich formuliert, dass es an der Zeit wäre die Leitzinsen zu lockern und dürfte den Markt damit schon auf eine Senkung der Fed Funds Target Rate im September vorbereitet haben. Dies dürfte der heiß ersehnte Auftakt sein, den sich die Wirtschaft inkl. des Arbeitsmarktes erhoffen.

Analyst

Constantin Luer
+49 157 8516-4838
constantin.luer@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 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.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
30. August 2024, 15:22 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum.