

## US-Geldpolitik: Die Inflation folgt Powells Logik

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Preisdeflator M/M	0,3%	0,2%	0,1%
PCE-Kernrate M/M	0,2%	0,1%	0,1%

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

### Einschätzung

- // Nachdem die Fed am Mittwoch eine Zinspause mit eindeutig „dovischem“ Unterton eingelegt hatte, liegt heute der Fokus klar auf den jüngsten PCE-Daten. Zunächst bleibt festzuhalten, dass sich die Headlinerate der Personal Consumption Expenditures mit 0,3% im Rahmen der Markterwartungen präsentiert. Die Jahresrate liegt demnach bei nunmehr 2,6%. Dies stellt angesichts einer aktuell ähnlichen Entwicklung wie beim CPI keine Überraschung dar. Die Kernrate des PCE-Deflators zeigt sich mit 0,2% etwas weniger dynamisch. Auch die Kapitalmarktteilnehmer sahen in der heutigen Veröffentlichung keinen Anlass zur Sorge, denn die Renditen der Staatsanleihen sowie die Aktienindizes zeigten in der Folge keine nennenswerte Dynamik. Eher war ein positiver Trend zu beobachten.
- // Bei der am Mittwoch stattfindenden FOMC-Sitzung bzw. bei der anschließenden Pressekonferenz mit Jerome Powell, wies dieser auf die aktuell hohe Relevanz der Mietpreise hin. Er geht davon aus, dass die Headlineraten sowohl beim CPI als auch bei den PCEs in naher Zukunft sinken sollten, da eine Entspannung bei diesen Komponenten bald auch in den Daten sichtbar sein sollte. Deshalb dürfte heute ein klarer Fokus darauf gerichtet sein. Daten der St. Louis Fed, welche die Housing-Komponente für die PCE-Erhebung auf Quartalsicht tiefgreifender auswertet, zeigen seit dem dritten Quartal 2022 einen grundsätzlich rückläufigen Trend. Lag die Veränderungsrate in Q3/2022 noch bei 2,57% Q/Q, so liegt sie nach den aktuellsten Berechnungen bei nunmehr 1,35% Q/Q (Q4/2024). Um den historischen Vergleich des Q3/2022-Wertes zu wagen, muss auf der Zeitachse weit zurückgegangen werden: Erst 1985 findet sich im dritten Quartal ein höherer Wert von 2,80%! Powells Hoffnungen scheinen also bereits jetzt ihren Schatten gewissermaßen vorauszuwerfen.
- // Dem FOMC im Allgemeinen und Powell im Besonderen kommen die Inflationsdaten aktuell sehr zupass. Rund eine Stunde nach der Pressekonferenz zur Bekanntgabe der Fed Funds Target Rate, ließ ein Post von Donald Trump in den Sozialen Medien nicht lange auf sich warten. Kritisiert wurde selbstverständlich das zu zaghafte Vorgehen bei den Zinssenkungen. Der 47. Präsident der USA hatte schon während des Wahlkampfes gefordert, man möge diese senken, und das gefälligst schnell. Mancher Marktbeobachter hegt die Befürchtung, dass der Präsident sogar direkt in die Geldpolitik eingreifen würde. Dieses Szenario sollte zunächst aber als sehr unwahrscheinlich gelten. Scott Bessent, der nun amtierende Finanzminister und profunde Kenner der Finanz- und Devisenmärkte, hatte sich zuletzt dafür ausgesprochen, dass die Notenbank der USA unabhängig bleiben müsse. Geht es nach Powell, dürfte sich das Thema sinkender Zinsen aber bald in Wohlgefallen auflösen, wenn sich insbesondere die Mietdaten in die richtige Richtung entwickeln. Eine weitere Zinssenkung dürfte in diesem Quartal dann zunehmend wahrscheinlicher werden.

### Fazit

- // Die heute veröffentlichten Inflationsdaten füllen die letzte Lücke aus 2024 und machen die Zeitreihe damit komplett. Die Erhebung des PCE-Deflators weist demnach für den Dezember eine Veränderungsrate von 0,3% M/M aus. Die Kernrate desselben präsentiert sich mit 0,2% etwas weniger dynamisch. Ein großer Fokus dürfte heute auf der Komponente gelegen haben, welche Rückschluss auf die Mietpreise bzw. Wohnkosten gibt. Powell hatte bei seinem Statement zur Fed Funds Target Rate am vergangenen Mittwoch darauf hingewiesen, dass sich Bewegung bei der Inflation in Richtung der 2,0%-Marke abzeichnet, dies sich aber erst noch in den Daten niederschlagen müsse. Zinssenkungen in diesem Quartal werden damit sogar wieder einen Tick wahrscheinlicher.

### 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. Januar 2025, 15:55 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).