

US-Inflation: Was wäre, wenn die Wareninflation überraschen würde?

von François Rimeu, Senior Strategist, La Française AM

Die Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung in den USA zeigen seit einigen Monaten ihre Wirkung. Nach einem Höchststand von 9,1 % ist die Inflation in den USA allmählich zurückgegangen und lag Ende März bei 5 %. Es bedarf jedoch einer detaillierteren Analyse, um die aktuellen Inflationsfaktoren in den USA und die damit verbundenen Risiken vollständig zu erfassen.

In Sachen Energie herrscht Einigkeit: Sollten die Energiepreise auf dem derzeitigen Niveau bleiben, ist das Schlimmste überstanden. Die Gaspreise liegen wieder auf dem Niveau vor dem Russland-Ukraine-Krieg und haben sogar Rekordtiefs erreicht. Der Ölpreis ist zwar immer noch deutlich höher als 2020 oder 2021, aber längst nicht so hoch wie im Juni 2022. Die überraschende Entscheidung der OPEC+¹-Länder, die Produktion ab Anfang Mai um mehr als eine Million Barrel pro Tag zu kürzen, könnte eine Preisrallye auslösen. Allerdings dürfte dieses Risiko durch mehrere Faktoren entschärft werden, z. B. durch das schwache globale Wachstum, die sehr stabile russische Ölförderung und die strategischen Ölreserven der USA. Letztendlich stellt die Energiepreis-inflation in den USA (oder in diesem Fall die Deflation), die bei -6,4 % liegt (gegenüber 41,6 % im Juni), unserer Meinung nach kein großes Risiko dar, auch wenn die negativen Basiseffekte wahrscheinlich allmählich abklingen dürften. Ausgehend von den aktuellen Energiepreisen rechnen wir mit einer positiven Energieinflation gegen Ende des Jahres 2023.

Die Lebensmittelinflation, die von 11,4 % im August auf 8,5 % im März gesunken ist, wird sich voraussichtlich weiter langsam, aber stetig verringern. Historisch gesehen sind die Lebensmittelpreise eng an die Preisentwicklung von Gas und Düngemitteln gekoppelt. Da letztere bereits stark gesunken sind, gehen wir davon aus, dass die Lebensmittelpreise weiter sinken werden.

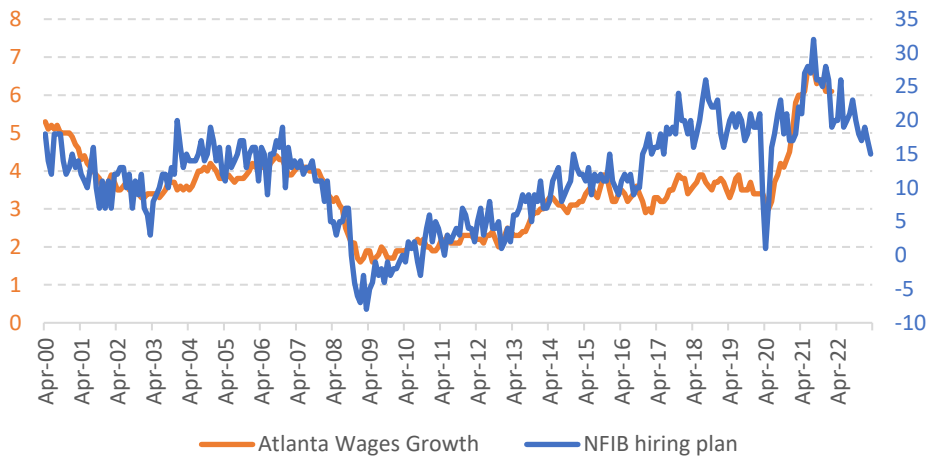
Die Inflation im Dienstleistungssektor ist viel komplexer. Hierauf richtet Federal Reserve Präsident Jerome Powell sein Augenmerk. Die Inflation im Dienstleistungssektor liegt mit 7,1 % im März nach wie vor nahe am Rekordhoch – vor allem wegen des Einflusses des Immobiliensektors und insbesondere einer seiner größten Komponenten, der OER (Owners' equivalent rent). Die OER-Inflation entwickelt sich jedoch relativ langsam, sodass es mehrere Monate dauern könnte, bis wir einen deutlichen Rückgang erleben. Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat wiederholt darauf hingewiesen, dass er die Inflation ohne Berücksichtigung der „OER“-Komponente analysiert, eben wegen dieser Verzögerung. Abgesehen von dieser Komponente müssen auch andere Sektoren genau beobachtet werden, z. B. der Verkehrssektor, der von der Inflation stark betroffen ist (insbesondere die Flugpreise). Dennoch sind wir der Ansicht, dass diese Risiken mit nachlassendem Lohndruck allmählich abnehmen dürften. Die Zukunft scheint in diesem wichtigen Punkt aus verschiedenen Gründen weniger besorgniserregend zu sein:

- Die Kaufkraft der privaten Haushalte sinkt nicht mehr
- Die Inflationserwartungen wurden nach unten korrigiert
- Laut monatlichem Beschäftigungsbericht der NFIB² ist die Zahl der geplanten Neueinstellungen rückläufig (siehe Grafik unten)

¹ „OPEC+“ umfasst die Organisation der erdölexportierenden Länder und zehn der größten nicht-OPEC-Öl produzierenden Länder.

² Nationale Vereinigung unabhängiger Unternehmen (National Federation of Independent Business)

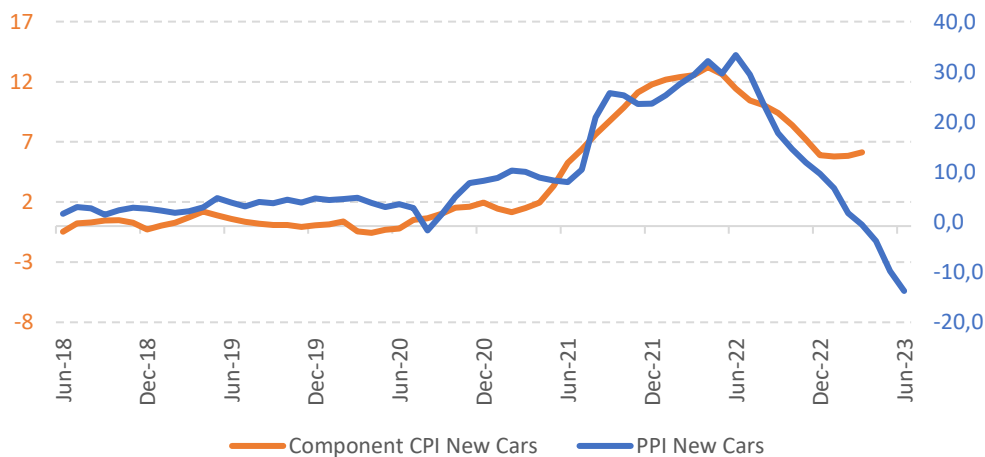
Einstellungspläne und Lohninflation



Die Wareninflation scheint mit 1,5 % über zwölf Monate nicht besonders beunruhigend zu sein. Nach einem starken Preisauftrieb aufgrund vorübergehender Lieferkettenunterbrechungen (Corona, Ukraine) fällt der Preisanstieg moderater aus. Allerdings laufen die negativen Basiseffekte aus (ähnlich wie beim Ölmarkt), was für die Fed künftig kompliziertere Bedingungen mit sich bringen könnte. Der Automobilmarkt beispielsweise ist aus mehreren Gründen besonders interessant:

- Preise für Neuwagen steigen weiterhin mit einer Rate von 6,1 % über zwölf Monate (bis Ende März 2023). Das hat mehrere Gründe: die ökologische Transformation und der Trend zu teureren Elektrofahrzeugen, steuerliche Anreize in Verbindung mit dem Kauf dieser Fahrzeuge, anhaltende Bestandsprobleme bei bestimmten Modellen usw. Berücksichtigt man die zusätzlichen Ersparnisse der privaten Haushalte (was bis zum Jahresende der Fall sein dürfte) und damit die anhaltende Nachfrage, könnten die Preise hoch bleiben. Tatsächlich steigen die Neuwagenpreise im Vergleich zu den Großhandelspreisen seit mehreren Monaten, was ein Zeichen für einen angespannten Markt ist.

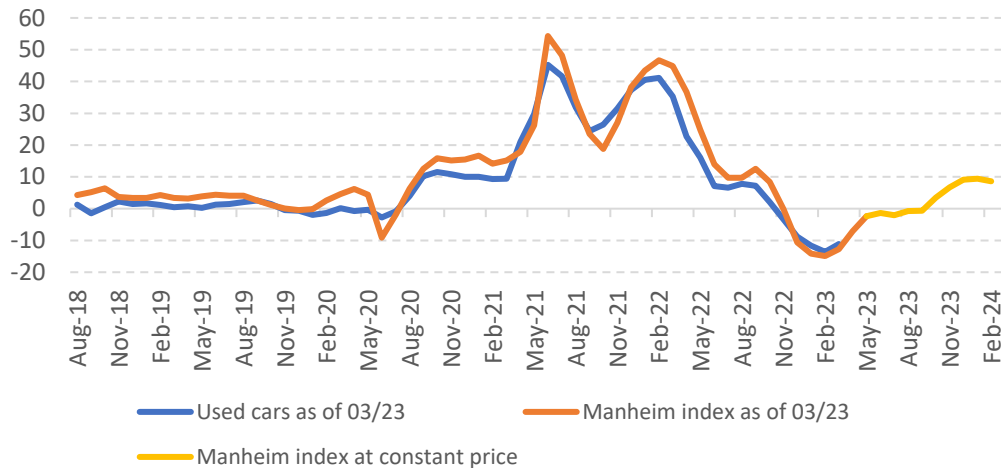
Vergleich Erzeugerpreisindex (PPI) Neuwagen und Verbraucherpreisindex (CPI) Neuwagen



- Die Konsequenz aus dem deutlichen Anstieg der Neuwagenpreise (fast +50 % gegenüber vor Corona) ist, dass auch die Gebrauchtwagenpreise wieder steigen.

Neuwagen sind für viele unerschwinglich, daher sind die Bestände an Gebrauchtwagen rückläufig. Es scheint logisch, dass die Gebrauchtwagenpreise steigen werden und sich dies in den kommenden Monaten in den Inflationszahlen niederschlagen wird.

Manheim Index vs Gebrauchtwageninflation



Dies mag trivial erscheinen, aber Autos machen 7,6 % des Inflationskorbs aus und sind daher ein wichtiger Faktor.

Die US-Inflation dürfte in Zukunft einen Disinflationdruck aus dem Dienstleistungs- und Nahrungsmittelsektor und einen stärkeren Inflationsdruck aus dem Energie- und Gütersektor verzeichnen. Die Wareninflation könnte daher die entscheidende Variable in der 2. Jahreshälfte sein, auch wenn der Schwerpunkt derzeit auf den Dienstleistungen zu liegen scheint.

Datenquellen: Büro für Arbeitsstatistiken (Bureau of Labor Statistics)

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
 Bianca Tomlinson
 Neue Mainzer Straße 80
 60311 Frankfurt
 Tel. +49 (0)69 975743 03
btomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Die spezifischen Informationen, Meinungen und Zahlen, die zur Verfügung gestellt werden, werden zum Zeitpunkt ihrer Erstellung als fundiert oder zutreffend angesehen und spiegeln die aktuelle Meinung der La Française Gruppe über die Märkte und



LA FRANÇAISE

INVESTING TOGETHER

Markttrends wider. Die Informationen haben keinen vertraglichen Wert, können sich ändern und können von den Meinungen anderer Fachleute abweichen. Herausgegeben von La Française AM Finance Services, mit Sitz in 128, boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, zugelassen von der ACPR („Autorité de contrôle prudentiel et de résolution“), ist ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen unter der Nr. 18673. La Française Asset Management ist eine Verwaltungsgesellschaft, die von der AMF unter der Nr. GP97076 am 1. Juli 1997 zugelassen.