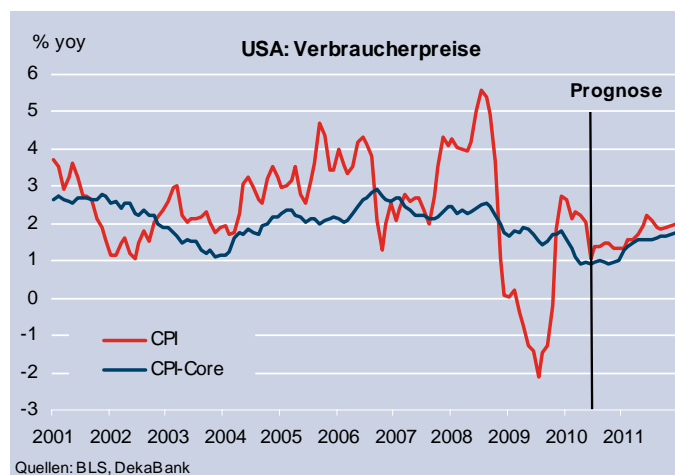


USA: Bodenbildung bei der Kerninflation

- Durch fallende Preise von Energiegütern sind die Verbraucherpreise im Juni um 0,1 % mom gesunken. Bedingt durch einen ebenfalls mit den Preisen von Energiegütern im Zusammenhang stehenden Basiseffekt ist die Jahresrate der Inflation deutlich von 2,0 % auf 1,1 % zurückgegangen.
- In der Abgrenzung ohne Lebensmittel und Energie war der Preisauftrieb mit knapp 0,2 % mom stärker als in jedem Monat seit Oktober 2009 und zudem breit basiert. Dies deutet darauf hin, dass die Kerninflation, den dritten Monat in Folge bei 0,9 %, nun ihre Talsohle erreicht haben könnte.

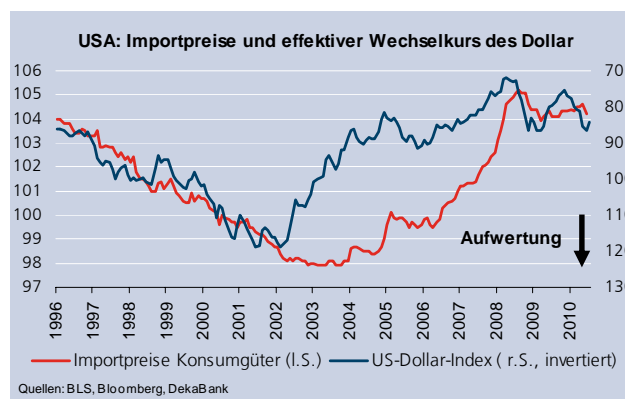
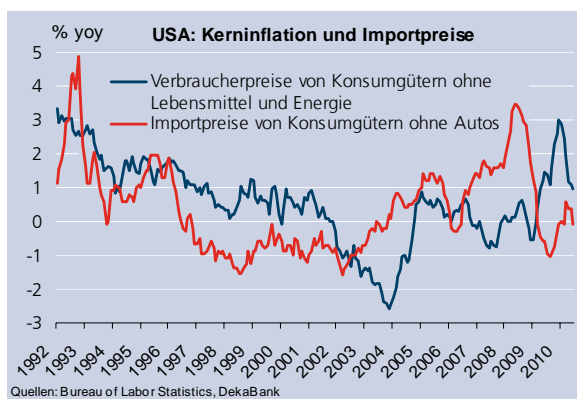
1. Die Verbraucherpreise sind im Juni um 0,1 % mom gefallen, was ausschließlich auf **Preisrückgänge bei Energiegütern und -dienstleistungen um durchschnittlich 2,9 % mom** zurückzuführen ist. Die Preise von Lebensmitteln blieben im Monatsvergleich unverändert. In der **Abgrenzung ohne Lebensmittel und Energie** stiegen die Verbraucherpreise mit **0,16 % mom so stark wie seit Oktober 2009 nicht mehr**. Bedingt durch einen **Basiseffekt** – im Juni 2009 legten die Energiepreise sehr kräftig zu – **verringerte sich die im Jahresvergleich gemessene Inflationsrate von 2,0 % auf 1,1 %**.



2. Der relativ kräftige Preisauftrieb in der Abgrenzung ohne Lebensmittel und Energie war breit basiert. So verzeichneten sowohl die tatsächlichen Wohnungsmieten als auch die kalkulatorischen Mieten selbst genutzter Eigenheime, die ein sehr hohes Gewicht im Verbraucherpreisindex besitzen, jeweils Anstiege um knapp 0,1 % mom. Seit Mitte letzten Jahres waren beide Komponenten im Durchschnitt leicht rückläufig, was ein wesentlicher Grund für den starken Rückgang der Kerninflationsrate gewesen ist. Auch die übrigen Komponenten der Kernrate verzeichneten mit 0,19 % mom im Durchschnitt stärkere Anstiege als in den Vormonaten. Auffallend waren hier Preiserhöhungen bei Bekleidung (0,8 %) und Tabak (1,0 %). Die immer noch moderaten, aber breit basierten Preisanstiege deuten darauf hin, dass die **Kerninflation – den dritten Monat in Folge bei 0,9 % yoy – nun ihre Talsohle erreicht** haben könnte. **Auch die Fed dürfte dies begrü-**

Ben. Beim Zinsentscheid am 22. und 23. Juni haben die Mitglieder des Federal Open Market Committee ihre Inflationsprognosen erneut nach unten korrigiert, wie die am Mittwoch veröffentlichten Minutes zeigten. Einige Notenbanker sprachen sogar von Deflationsrisiken.

3. Dennoch könnte in den kommenden Monaten von Seiten der Importpreise weiterer Abwärtsdruck auf die Kerninflation ausgehen. Die auch am Mittwoch veröffentlichten Importpreise für Juni zeigten deutliche Rückgänge in zahlreichen Komponenten, die neben den **gesunkenen Weltmarktpreisen von Energie- und sonstigen Rohstoffen** auch auf die **Stärke des US-Dollar** zurückgehen dürften. Für die Kernrate der Verbraucherpreise sind vor allem die Preise importierter Konsumgüter von großer Relevanz. Dieser Teil der Importpreise ist derzeit im Jahresvergleich leicht rückläufig. Erfahrungsgemäß kann es aber länger als ein Jahr dauern, bis sich dies in vollem Umfang in den Verbraucherpreisen niederschlägt (siehe linke Grafik). Zudem deutet die derzeit relativ hohe Bewertung des US-Dollar gegenüber einem breit basierten Korb anderer Währungen darauf hin, dass die Preise importierter Konsumgüter in den kommenden Monaten kaum steigen, sondern eher stagnieren oder leicht fallen werden (siehe rechte Grafik). Dies sollte dazu beitragen, dass die Kerninflation noch für längere Zeit sehr niedrig bleibt.



Kristian Tödtmann, Tel.: 069/7147-3760, E-Mail: kristian.toedtmann@deka.de