

## US PCE-Deflator: Der Teufel steckt in den Details

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Preisdeflator M/M	0,3%	0,3%	0,3%
PCE-Kernrate M/M	0,4%	0,4%	0,3%

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

### Einschätzung

- // Die Mehrheit der Washingtoner Geldpolitiker blickte zuletzt etwas pessimistischer in die Zukunft der Inflationsentwicklung und dürfte sich mitunter in ihren jüngsten Prognosen bestätigt sehen. Die heutige Veröffentlichung des PCE-Deflators durch das Bureau of Economic Analysis zeigte jedenfalls, dass die Verbraucherpreise im Februar weiter anzogen. Mit 0,3% M/M verharrte die Headlinerate somit den dritten Monat in Folge auf diesem Niveau und verstetigt die Dynamik der leicht erhöhten Preisentwicklung. Die Kernrate des PCE-Deflators stieg gegenüber zum Vormonat um 0,1 Prozentpunkt auf 0,4% M/M.
- // Die Energiepreisentwicklung hat somit eher wenig dazu beigetragen die Headlinerate „anzuheizen“. Die noch nicht saisonbereinigten Ölpreise zeigten im Februar bspw. einen sinkenden Verlauf und pendelten zuletzt rund um die magische Marke von USD 70, mit leichten Abweichungen je nach Sorte. Die Gaspreise zogen dagegen etwas an, machten aber innerhalb der Komponente „Energie“ keinen allzu großen Unterschied. Unter dem Strich ist diese demnach nur um 0,1% M/M angewachsen. Die privaten Haushalte dürften sich im Wintermonat Februar jedenfalls gefreut haben, dass Preise für Heizöl tendenziell gesunken sind und die Haushaltskassen somit entlastet werden konnten.
- // Tatsächlich schienen die Konsumenten spendabler zu sein als noch im Januar, denn die realen Ausgaben sind um 0,1% M/M angewachsen. Dass die finanziellen Spielräume nun größer geworden sind, liegt zum Teil auch daran, dass dieses inflationsadjustierte Ausgabenverhalten im Vormonat den niedrigsten Wert seit fast vier Jahren ausgewiesen hat, was zum Teil schlicht an schlechter Witterung lag. Hoffnung dürfte – nicht zuletzt für Jerome Powell und Co – in der wohnbezogenen Komponente liegen, denn dieser Kostenblock hat für die allgemeine Preisentwicklung mitunter den größten Hebel. Mit 0,3% M/M sind die Wohnkosten zwar auf dem gleichen Niveau verblieben wie die letzten drei Monate. Allerdings sind derartige Ausgaben in der Regel wenig volatil und passen sich eher langsam an. Der Median lag im Vorjahr noch bei 0,4% M/M, Tendenz der Dynamik also rückläufig. Verschiedene alternative Indikatoren deuten darauf hin, dass Powell am Ende recht behalten könnte und die Inflationsentwicklung – nicht nur beim PCE-Deflator – gerade auch wegen der Wohnkosten sinken dürfte.
- // Starke Implikationen ergeben sich aus den heutigen Daten jedenfalls kaum und sollten die Notenbanker wohl darin bestärken weiter abwarten zu wollen. Bis zur nächsten Sitzung des FOMC wird noch viel Wasser den Potomac River hinabfließen und einige neuere Daten zur Preisentwicklung und der generellen ökonomischen Lage werden zu erwarten sein. Das generelle Inflationsgeschehen sollte aufgrund der gesteigerten Preissensitivität und damit einhergehender ausgeschöpfter Preismacht eher mäßig ausfallen. Zwar könnte die Zollpolitik zwischenzeitlich kurz die Preise belasten aber die „Pain Points“ dürften woanders zu finden sein, z.B. auf dem Arbeitsmarkt oder gar in der generellen Konjunktur.

### Fazit

- // Die jüngsten Daten des PCE-Deflators präsentierten sich heute im Rahmen der Erwartungen und mäßig hoch. Mit 0,3% M/M setzt die Headlinerate das Preissteigerungsniveau den dritten Monat in Folge fort. Dass die Energie- und Lebensmittelpreise wenig Einfluss hatten, zeigt die Kernrate des PCE-Deflators mit 0,4% M/M. Gerade die Energiepreise sind im Februar nur noch um 0,1% M/M gestiegen, gegenüber dem Januar mit immerhin noch 1,3% M/M. Impulse für die Notenbanker sind aus den heutigen Daten trotzdem kaum abzuleiten und dürfte eher dafür sprechen, dass diese weiter abwarten. Gleichwohl ist aufgrund gesteigerter Preissensitivität bei den Verbrauchern davon auszugehen, dass Unternehmen ihre Preisvorstellungen nicht mehr ohne Weiteres durchsetzen können, ohne Umsatzeinbußen hinnehmen zu müssen. Ein höheres Inflationsrisiko könnte im weiteren Zeitverlauf auch durch andere ökonomische Entwicklungen mitigiert werden, z.B. im Arbeitsmarkt oder im breiteren Konjunkturverlauf.

### 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:**  
**28. März 2025, 15:17 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).