

US-Inflation: Der PCE-Deflator wirkt als Beruhigungsspielzeug wohl nicht

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
PCE-Preisdeflator M/M	0,2%	0,1%	-0,1%
PCE-Kernrate M/M	0,2%	0,2%	0,1%
Persönliche Ausgaben M/M	0,2%	0,0%	0,3%
Persönliche Einkommen M/M	0,4%	0,2%	0,2%

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

Einschätzung

- // Die soeben gemeldeten Zahlen des PCE-Deflators vermochten die Märkte wohl nicht nachhaltig zu beruhigen. Mit einer Inflationsrate von 0,2% M/M befindet sich dieser Wert im Rahmen des Konsenses und auch die Kernrate mit 0,2% tanzt nicht aus der Reihe. An sich gute Nachrichten, aber die Marktteilnehmer scheinen derzeit durchaus nervös zu sein. Nach einem kurzen „Dip“ und der Verdauung der Daten, notieren die Renditen der eher langlaufenden US-Staatsanleihen zuletzt etwas höher.
- // Die Einnahmen- und Ausgabenseite sollte bei der Veröffentlichung zu den Persönlichen Konsumausgaben auch stets im Auge behalten werden, geben diese nämlich schon erste mögliche Hinweise auf die Konsumfähigkeit in den USA. Steigen die Ausgaben schneller als die Einnahmen, so könnte dies auch mit einem Kaufkraftverlust einhergehen. Während die persönlichen Einkommen im Juli um 0,4% M/M wuchsen, so schlägt bei den Ausgaben ein Delta von nur 0,2% zu Buche. Die realen Ausgaben, bei denen noch weitere Faktoren zum Tragen kommen, wuchsen folgerichtig mit 0,0% M/M nicht. Dies ist schon eine nette Überraschung, vor allem weil diese in den beiden Vormonaten bereits um jeweils 0,4% M/M anwuchsen.
- // Dass die finanzielle Lage in den Haushalten weiterhin angespannt sein dürfte, hatte bereits die Analyse der Einzelhandelsumsätze nahegelegt. Diese sind im Juli bekanntlich um 0,6% gegenüber dem Vormonat gefallen, der niedrigste Wert seit über einem Jahr. Der US-Konsument scheint aktuell weiterhin unter der Inflation zu leiden. Und dies hat wohl auch die gesamte Konjunktur zu spüren bekommen, zumindest wenn man sich die erste Revision zum BIP anschaut, welche ebenfalls zur gleichen Minute veröffentlicht wurde. Die heutige zweite Lesung bestätigte immerhin die erste Schätzung mit annualisierten 1,5% im zweiten Quartal. Die schwachen Umsätze im Einzelhandel werfen für das dritte Quartal allerdings schon ihren Schatten voraus.
- // Dass die Konjunktur zuletzt einen leichten Dämpfer zu spüren bekam, sollten an sich schlechte Nachrichten sein. Es könnte unter Umständen aber durchaus zu einer weniger hawkishen Einstellung in einer Zentralbank führen, denn in der Theorie dürfe man die Wirtschaft nicht auch noch zusätzlich mit einer restriktiveren Geldpolitik belasten. Auch wenn diese sich in den USA noch immer recht robust präsentiert, werden die Refinanzierungskosten zu einem immer größeren Problem. Dies zeigt auch die jüngste Ankündigung von Scott Bessent. Für zusätzliche Aufmerksamkeit sorgte die Ankündigung des US-Finanzministers, ab dem 9. September im Rahmen eines Rückkaufprogramms verstärkt langlaufende US-Staatsanleihen mit Laufzeiten von zehn und dreißig Jahren zu erwerben. Damit sollen die langfristigen Marktrenditen gedämpft werden. Die Zinslast ist bei einer absoluten Verschuldung von 40 Billionen USD ohnehin schon gewaltig, steigende Leitzinsen wären da kaum hilfreich. Dies wird ohne jeden Zweifel auch ein Thema im FOMC sein müssen!

Fazit

- // Der PCE-Deflator präsentierte sich im Juli eher nicht als Problem. Wäre dieser Index eine Beruhigungsspielzeug, so hätte er seine Wirkung aber dennoch verfehlt. Obwohl sowohl die Headline-Rate als auch die Kernrate mit jeweils 0,2% im Rahmen der Erwartungen lagen, notierten die Renditen bei längerlaufenden US-Staatsanleihen höher als vor der Veröffentlichung der Zahlen. Dies gepaart mit der Rekordverschuldung von 40 Billionen USD, scheint allerdings derzeit für größere Nervosität an den Märkten zu sorgen. Scott Bessents Ankündigung, verstärkt 10- und 30-jährige US-Staatsanleihen vom Markt zurückzukaufen, hat die Märkte allerdings auch eher verschreckt. Für den Kapitalmarkt muss deshalb wohl eindeutig stärkere Medizin her!

Analyst

Constantin Lüer
+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 Information 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 Mitarbeiter 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 Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter 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, Georgsplatz 1, 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: 26. August 2026, 15:22 Uhr

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