

EWU-Inflationsrate ab Spätsommer über 2 %

3. Februar 2021

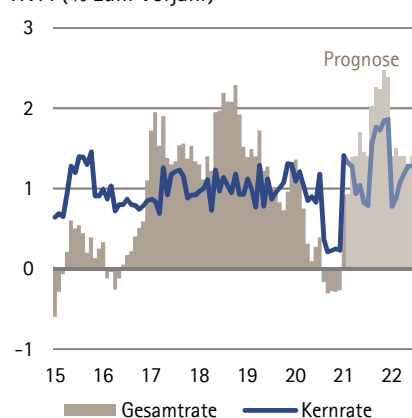
Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

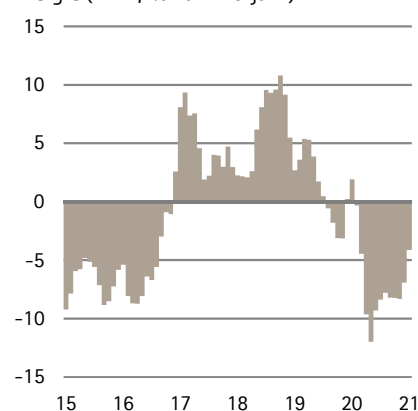
EWU: EZB-Preisziel im Blick

HVPI (% zum Vorjahr)*



EWU: Preisdämpfung immer kleiner

Energie (HVPI, % zum Vorjahr)



Quelle: Refinitiv Datastream

* 02/2021–06/2022: Prognose Bankhaus Lampe

Basis- und Sondereffekte haben die EWU-Inflationsrate im Januar kräftig steigen lassen. Dieser Trend wird anhalten und das EZB-Preisziel im Spätsommer übertroffen. Ein klassisches Inflationsumfeld liegt nicht vor, weshalb die EZB günstige Finanzierungsbedingungen weiter anstreben dürfte.

Die EWU-Inflationsrate ist im Januar 2021 erwartungsgemäß gestiegen, stärker als vermutet: Nach $-0,3\%$ gegenüber dem Vorjahr liegt sie mit $0,9\%$ erstmals seit Juli 2020 wieder über der Nulllinie. Preistreibend wirkten vor allem administrierte Preiserhöhungen, etwa durch die Mehrwertsteueranhebung und die neue CO₂-Steuer in Deutschland. Dadurch ist die Kerninflationsrate deutlich von $0,2$ auf $1,4\%$ gestiegen. Zudem hat sich der preisdämpfende Effekt der Energiepreise weiter verringert. Etwas höhere Lebensmittelpreise und die überarbeitete Zusammensetzung des Warenkorbs unterstützten den allgemeinen Aufwärtstrend. Er dürfte anhalten, da wir für 2021 einen jahresdurchschnittlich um $10\text{ US-}\$/\text{b}$ höheren Rohölpreis annehmen. Durch ihn wird die Inflationsrate im Frühjahr einen weiteren Aufwärtstrend erhalten, wenn er seinen Vorjahreswert voraussichtlich um mehr als das Doppelte übertrifft.

Wie geht es weiter? Mit der Globalisierung und Digitalisierung bleiben zentrale preisdämpfende Struktureffekte für uns intakt. Aufgrund pandemiegebeutelter Unternehmen und angespanntem Arbeitsmarkt ist eine Lohn-Preis-Spirale zudem nicht in Sicht, im Gegenteil. Die laut einer EZB-Umfrage restriktivere Kreditvergabe von Banken deutet überdies nicht auf baldige preistreibende Nachfrageimpulse in der Realwirtschaft hin. Ohnehin dürften Kredite derzeit eher das Überleben sichern als Investitionen ermöglichen. Wegen des kräftigen Jahresauftakts haben wir unsere Inflationsprognose für 2021 aber auf $1,7\%$ erhöht. Im Zuge der genannten Basiseffekte rechnen wir mit einer unterjährig steigenden Inflationsrate, die ab September über dem EZB-Preisziel liegen und in der Spitze rund $2,5\%$ erreichen wird. Inflationsgefahren sehen wir in angebotsseitigen Preissteigerungen durch pandemiebedingte Insolvenzen und freiwillige Geschäftsaufgaben sowie in einem kräftigen Nachfrageschub nach einem Lockdown-Ende. Da die aktuellen Basis- und Sondereffekte ab Januar 2022 aus der Betrachtung fallen, dürfte die Inflationsrate dann auf $1,5\%$ zurückfallen.

Die 2021 beständig steigende Inflationsrate dürfte die EZB gelassen hinnehmen. Immerhin wird sie von dieser Entwicklung nicht überrascht, wie ihr Statement zur Ratsitzung im Januar und ihre Inflationsprojektion zeigen. Dass der Anstieg etwas höher als erwartet ausfallen wird, dürfte die Notenbank kaum stören. Immerhin geht er auf Faktoren außerhalb ihres Einflussbereichs zurück. Wie die Fed dürfte die EZB deshalb durch die höhere Inflationsrate „hindurchsehen“ und weiter auf günstige Finanzierungsbedingungen abzielen. Eine PEPP-Verlängerung bleibt für uns auf der Agenda.

Prognosen für den Euroraum	2018	2019	2020	2021P	2022P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vj.)	1,9	1,3	-6,8	4,8	3,5
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,8	1,2	0,3	1,7	1,4
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	7,8	7,4	8,4	8,9	8,4

Quelle: Refinitiv Datastream. 2021P/22P: Prognose Bankhaus Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
b	Barrel	Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
EWU	Europäische Währungsunion	PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme
EZB	Europäische Zentralbank	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben

Begriff	Erklärung
Basiseffekt	Spielt bei Veränderungsraten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. der Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Preisentwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis der Vorperiode
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmitteln. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Preisziel	Die von einer Notenbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (Inflationsrate)
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
Bankhaus Lampe Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmarstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

KAPITAL 1852 BERATUNGS GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-669

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50