



Inflation benötigt zupackende EZB

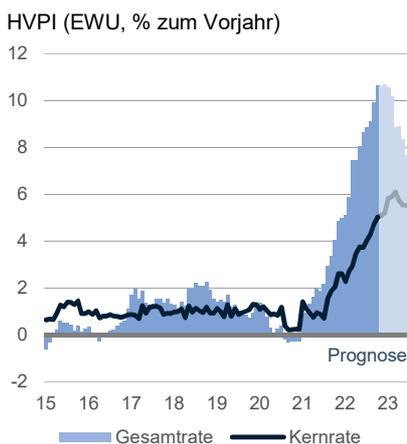
31. Oktober 2022

Dr. Alexander Krüger
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

Vorläufiger Hochpunkt



Höher, höher, höher



Quelle: Refinitiv Datastream
* 11/2022-06/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Die EWU-Wirtschaft hat der Energiekrise im abgelaufenen Quartal getrotzt. Um eine milde Rezession dürfte sie im Winterhalbjahr dennoch nicht umhinkommen. Da sich die Lage an der Inflationsfront weiter verschärft hat und der Preisauftrieb noch breiter werden dürfte, sollte die EZB ihre Leitzinsen im Dezember weiter im XXL-Modus anheben.

Nach der kräftigen Aufwärtsbewegung in der ersten Jahreshälfte 2022 hat die EWU-Wirtschaft im dritten Quartal 2022 zwar an Fahrt verloren. Gegenüber dem Vorquartal betrug der BIP-Zuwachs aber noch immer ordentliche 0,2 %. Trotz der intensiven Energiekrise lieferten vor allem die großen EWU-Länder robuste Zuwächse ab (Deutschland +0,3 %, Frankreich +0,2 %, Italien +0,5 % und Spanien +0,2 %).

Für den Euroraum stehen die Signale aus unserer Sicht dennoch weiter auf Rezession. Wichtigen Stimmungsindizes zufolge ist der Eintritt in diese auch bereits erfolgt. Neben anhaltenden Belastungen für Unternehmen und Privathaushalte seitens Lieferketten und Corona-Pandemie wirken unseres Erachtens auch die schwächeren Konjunktorentwicklungen in China und den USA dämpfend auf die EWU-Wirtschaft. Der schwache Euro kann da nur wenig dagegenhalten. Mit einem deutlichen Abrutschen des EWU-BIP rechnen wir wegen der im Vergleich zu Deutschland weniger energieintensiven Produktion in anderen Mitgliedstaaten aber nicht. Besser laufen dürfte es wieder ab dem Frühjahr, die Lage dann aber noch immer fragil sein.

Überdies wurde heute bekannt, dass die Jahresrate des HVPI im Oktober 2022 bei 10,7 % lag, nach 9,9 % im September. Seit Juli 2021 ist die Rate nun beständig gestiegen. Der Druck seitens der Energiepreise nahm weiter zu, ebenso bei industriellen Gütern und Nahrungsmitteln. Die Kern-Inflationsrate stieg von 4,8 auf 5,0 %.

Das Wohl und Wehe an der Inflationsfront hängt unseres Erachtens weiter an den Energiepreisen, aber nicht nur. Der Inflationsanstieg wird immer breiter, weshalb für die nächsten Monate von Entspannungstendenzen nicht die Rede sein kann. Unseren Erwartungen zufolge wird die Inflationsrate vorerst auch zweistellig bleiben und frühestens im März in den einstelligen Bereich zurückfallen. Alles in allem rechnen wir mit einem zähen Rückgang, bei dem die Inflationsrate zur Jahresmitte knapp unter 8,0 % liegen wird. Das 2,0-%-Preisziel bleibt 2023 außer Reichweite.

Die heutigen Daten halten die Tür für nochmals kräftige Leitzinsanhebungen der EZB weit geöffnet. Es dürfte daher außer Frage stehen, dass die Leitzinsen im Dezember erneut merklich angehoben werden. Allerdings hatte die Notenbank auf ihrer Ratssitzung in der vergangenen Woche einen vorsichtigeren Ton angeschlagen und die strenge Inflationsfokussierung gelockert. Dies spricht unseres Erachtens gegen einen 75er-Schritt, der mit Blick auf ihr Mandat aber notwendig wäre. Gelingt es der EZB nämlich nicht, die Kerninflation einzufangen, verliert sie weiter an Glaubwürdigkeit, unter der auch der Euro leiden würde. Will sie mit Blick auf ihr Preisziel also nicht noch weiter hinter die Kurve fallen, kann das Motto für ihr Vorgehen nur lauten: Eine ernste Inflationsbekämpfung ist besser als eine halbherzige!

Prognosen für den Euroraum	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	1,6	-6,3	5,3	3,2	0,2
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,2	0,3	2,6	8,6	7,0
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	7,8	8,2	7,0	6,5	6,3

Quelle: Refinitiv Datastream. 2022P/23P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
EWU	Europäische Währungsunion	R. Skala / r. S.	Rechte Skala
EZB	Europäische Zentralbank	Vj.	Vorjahr

Begriff	Erklärung
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
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Hauptrefinanzierungssatz	Zinssatz, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie sich Geld von der Europäischen Zentralbank leihen. Der Hauptrefinanzierungssatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kern-Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Preisziel	Die von einer Notenbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (Inflationsrate)
Realzins	Differenz zwischen Nominalzins und Inflationsrate
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex

Quelle: Hauck Aufhäuser 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
 alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494