



Nächster Akt im Inflationsdrama

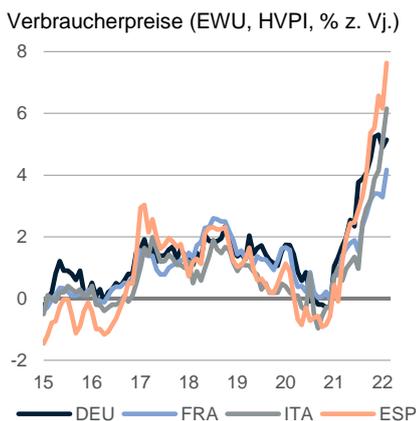
1. April 2022

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

Inflationsgipfel noch unerreicht



Immer höher, immer weiter



Quelle: Refinitiv Datastream
* 04/2022-06/2023:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Die EWU-Inflationsrate ist im März auf 7,5 % gesprungen. Der Ukraine-Krieg und die Rückkehr der Corona-Pandemie in China werden den Preisdruck vorerst hochhalten. Nach wie vor stellt sich daher nur die Frage, wie weit die Inflationsrate noch steigen wird. Wegen trüber Konjunkturaussichten wird die EZB allenfalls Leitzinskosmetik wagen.

Man mag einfach nicht mehr hinsehen: Die EWU-Inflationsrate ist im März nicht nur im neunten Folgemonat gestiegen, sie erreicht jetzt 7,5 %. Diese Entwicklung kommt mit Ansage, da Energiepreise wegen des Ukraine-Kriegs nochmals kräftig geklettert sind: Sie notieren jetzt 44,7 % (!) höher als vor einem Jahr, ihr Anteil an der Inflationsrate ist mit 65 % weiterhin sehr hoch. Die auf 3,0 % gestiegene Kern-Inflationsrate unterstreicht dabei, dass der Inflationsdruck nochmals breiter geworden ist.

Zeit zum Durchatmen wird es aus unserer Sicht bis auf Weiteres nicht geben. Das liegt daran, dass belastbare Hinweise auf ein baldiges Ende des Ukraine-Kriegs nicht vorliegen. Aufgrund der hohen Abhängigkeit von russischer Energie werden Preise für Gas und Rohöl damit vorerst wohl weiter unter Druck stehen und zu Überwälzungen führen. Hinzu kommt, dass die Corona-Pandemie in China derzeit wieder stärker auflebt. Im Zuge der Null-COVID-Strategie des Landes führt dies bereits seit Wochen zur Abschottung ganzer Metropolen. Für die durch den Ukraine-Krieg ohnehin stark gebeutelte globale Lieferlogistik ist dies ein neuer Nackenschlag, der die langen Staus vor wichtigen Seehäfen vergrößern dürfte. Dies wird unseres Erachtens ebenso für Preisdruck sorgen wie weitere Ernteauffälle, die sich wegen extremer Trockenheit beispielsweise in Deutschland jetzt schon abzeichnen.

Vor diesem Hintergrund und wegen des rasanten Inflationsanstiegs im März heben wir unsere Inflationsprognose für 2022 erneut an: Diese liegt nun bei 7,0 % (zuvor 6,3 %). Dabei wird die Inflationsrate in Kürze 8,0 % noch erreichen. Der davon ausgehende gravierende Kaufkraftverlust, an dem die Entlastungs-Maßnahmen vieler EWU-Regierungen aus unserer Sicht wenig ändern, lässt auch unsere BIP-Prognose für 2022 purzeln: Zusammen mit Abstrichen bei Investitions- und Exporttätigkeit sinkt diese von 3,6 auf 2,5 %. Bis zur Jahresmitte beinhaltet sie rezessive Tendenzen. Käme es zu einem Handelsembargo gegenüber Russland oder einem abrupten Stopp russischer Energielieferungen, wäre eine heftige Rezession wohl unabwendbar. Höhere Lohnzuwächse könnten sich Arbeitnehmer dann abschminken.

In unserem Economic Research AKTUELL vom 10.03.2022 hatten wir betont, dass die Inflationsprojektion der EZB von 5,1 % für 2022 aus unserer Sicht viel zu niedrig ist. Durch das Inflationsergebnis für März ist es unseres Erachtens nun sonnenklar, dass eine markante Anhebung auf der Ratssitzung im Juni bevorsteht. Dass die EZB deshalb mit Leitzinserhöhungen zu einer echten Inflationsbekämpfung übergehen wird, erwarten wir nicht. Aufgrund der vom Ukraine-Krieg wohl noch länger ausgehenden Unwägbarkeiten dürfte die Notenbank eher darauf achten, rezessive Tendenzen nicht zu befördern. Damit steht auf 12M-Sicht weiter nur Leitzinskosmetik bevor. Das Ende der Wertpapierkäufe braucht die EZB daher nicht beschleunigen.

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

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

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
EWU	Europäische Währungsunion	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
EZB	Europäische Zentralbank	z. Vj.	zum Vorjahr

Begriff	Erklärung
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
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
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 Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Preisüberwälzung	Beschreibt den Prozess, durch den höhere Kosten und Preise von Unternehmen an die Kunden weitergegeben werden
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

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, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494