



Cross-Asset- und Strategy-Research

Inflation: Jetzt wird's ernst!

Die EZB muss Farbe bekennen

Diese Woche hat uns eine verstörende Nachricht von jenseits des Atlantiks erreicht: In den Vereinigten Staaten ist die Jahresinflationsrate per Dezember auf 7% (in Worten: Sieben!) angestiegen. Als die Preise zuletzt Anfang der 1980er Jahre derart davongaloppierten, gewannen Katherine Hepburn und Henry Fonda die Oscars, und in den Charts stand die Neue Deutsche Welle in voller Blüte. Wichtiger noch: Paul Volcker war Präsident der US-Notenbank und besiegte durch eine rigorose Hochzinspolitik den bösen Geist der Inflation. Damals lag der US-Leitzins um die 15%. Zum Vergleich: Heute sind wir bei 0,25%. Naturgemäß lassen sich die Erfahrungen der frühen Achtziger nicht 1:1 auf heute übertragen. Trotzdem: Ein nur notdürftig kaschiertes Gefühl einsetzender Panik in Washington tritt immer klarer hervor. Das LBBW Research erwartet allein für dieses Jahr mindestens vier Leitzinsanhebungen der Fed, mit weiteren Pfeilen im Köcher für die kommenden Jahre.

Das riskante Spiel der EZB

Wie sieht es bei uns aus? Die EZB versucht noch Vertrauen zu versprühen, dass der hiesige Ausbruch an Inflation, zuletzt immerhin bei 5%, nur vorübergehender Natur sei. Tatsächlich erwarten auch wir, dass wegen des Wegfalls von Einmaleffekten die Teuerung in Europa alsbald wieder zurückfallen wird. Die EZB selbst prognostiziert bei alledem für 2023 und 2024 eine Rate von jeweils 1,8%, und das liege eben, wenn auch knapp, so doch unter dem Ziel von 2%. Deshalb sei ein Drehen an der Zinsschraube verfrüht.

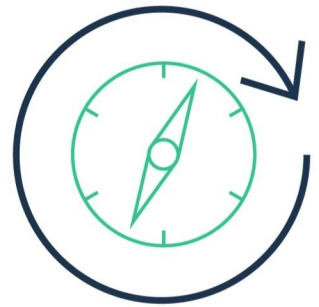
Das ist ein riskantes Spiel! Die gegenwärtige superexpansive Geldpolitik ist für ein Umfeld entworfen worden, in dem seinerzeit die Sorge vor strukturell fallenden Preisen vorherrschte: vor deflationären Tendenzen, nicht vor minimalen Zielverfehlungen.



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de



Die Fed handelt,
die EZB pfeift
im Wald

Die Geldpolitik ist kein Lichtschalter, der nur „an“ oder „aus“ kennt. Die Geldpolitik hat durchaus einen „monetären Dimmer“. Ein Pfad gradueller Normalisierung ist möglich und nötig. Aber: Die EZB ist derzeit nicht bereit, diesen Pfad einzuschlagen.

Es ist gewagt, auf einem so aggressiven monetären Expansionskurs zu beharren, zumal auf der schmalen Basis einer so minimalen Zielverfehlung wie durch die EZB prognostiziert. Wie die nebenstehende Grafik zeigt, lagen die Inflationsprognosen der EZB (gestrichelte Linien) in der Vergangenheit recht weit vom tatsächlichen Ergebnis entfernt. Prognosen sollten nicht so auf die Goldwaage gelegt werden, wie es die EZB tut.

Zuwarten kann teuer werden

Je länger die EZB die geldpolitische Normalisierung herauszögert, desto größer die Gefahr, dass sie die Kontrolle über die Inflationserwartungen verliert. Setzt sich die Inflation erstmal über der Zielmarke fest, dann muss die EZB die Zinsen nachfolgend umso stärker erhöhen. Ein derartiges Herumreißen des geldpolitischen Ruders führt leicht in eine Rezession. Paul Volcker besiegte die US-Inflation seinerzeit auf Kosten einer Arbeitslosenquote von fast 10%.

Wenn die Inflation sich wie jetzt im Euroraum nahe dem anvisierten Ziel-Niveau bewegt, sollte die geldpolitische Ausrichtung normalisiert werden. Falls die Realwirtschaft in Zukunft wieder stark nachlässt ohne vorherige Normalisierung der Geldpolitik, dann werden Frau Lagarde & Co. mit leeren Händen dastehen. Denn: Wenn die monetäre Waffenkammer jetzt nicht wieder aufgefüllt wird, können sich die Währungshüter gegen künftige deflationäre Risiken nicht mehr zur Wehr setzen.

Die Zeit des Zauderns muss die EZB jetzt beenden!

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

EZB-Projektionen zur Inflation: Regelmäßig zu optimistisch!



Die Zeit ist reif für eine graduelle Normalisierung der Geldpolitik!