



Cross-Asset- und Strategy-Research

Und wenn die Energiepreise fallen?

Inflation könnte mit etwas Glück Ende 2024 wieder nahe 2% liegen

Gestern veröffentlichte das Statistische Bundesamt die deutsche Inflationsrate für September: 10%. Und es wird noch schlimmer kommen. Das LBBW Research sieht die Inflation Anfang 2023 in der Spitze bei über 12%.

Der Verlauf der Inflation bleibt in hohem Maße abhängig von der weiteren Entwicklung der Preissteigerungen von Strom, Gas & Co. Also vom Verlauf des Krieges, Entscheidungen im Kreml und in Katar (wieviel Flüssiggas bekommen wir wann zu welchem Preis?). Aber auch von politischen Entscheidungen in Berlin, wie etwa die konkrete Ausgestaltung der Gaspreisbremse.

Der Inflationsverlauf hängt vor allem an Energiepreisen

Energiepreise können auch wieder sinken. Die Futures-Märkte deuten auf diese Möglichkeit hin. Wir erwarten, dass – von Kriegsbeginn an gerechnet – bis Mai 2023 die Preise für Wohnen inklusive Nebenkosten sowie Transport um etwa 20% gestiegen sein werden. Danach erwarten wir nur noch langsame Preissteigerungen. Denn die meisten Versorgerkontrakte dürften bis dahin angepasst worden sein. Angenommen, die Preise sinken bis Ende 2024 wieder um ein Viertel des genannten Anstiegs („leichter Rückgang“) und es bliebe ansonsten alles gleich, dann fiel die Inflation Anfang 2024 wieder unter das Inflationsziel. Bleiben die Energiepreise nach Mai 2023 konstant, könnte das Inflationsziel Anfang 2025 wieder erreicht werden (siehe Abbildung).

All das signalisiert, wie unwägbar jede Inflationsprognose derzeit notwendigerweise ist. Dennoch ist es gut, dass die EZB resolut Kurs auf Zinsnormalisierung genommen hat. Das signalisiert Märkten und Tarifparteien, dass auch sie den Schuss gehört hat.

**Dr. Moritz Kraemer**

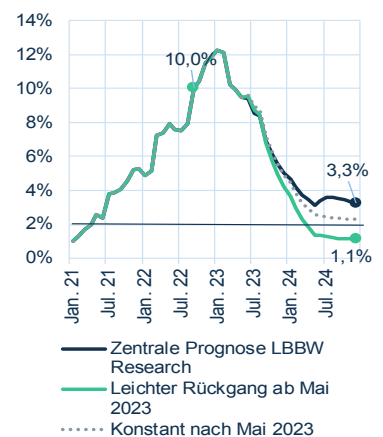
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

30. September 2022

Anfang 2023 Höhepunkt der Inflation in Deutschland

Deutschland: Inflation bei unterschiedlichen Annahmen über Energiepreise



Quelle: LBBW Research

Die Notenbank muss nun durch beherzteres Auftreten dafür sorgen, dass sich die Inflationserwartungen nicht verselbständigen. Noch sind diese mittelfristig nahe des Inflationsziels verankert. Auch eine Preis-Lohn-Spirale ist einstweilen (noch) nicht erkennbar. Und mit der herannahenden Rezession könnten die Lohnabschlüsse eher moderater ausfallen dürften.

Zinserhöhungen bitte mit Augenmaß

Aber es wäre ein Fehler, wenn die EZB nun versuchen sollte, mit einem Zinshammer nach dem anderen die Inflation zu zerschlagen. Wir haben keine überschüssige Nachfrage. Vielmehr droht eine europaweite Rezession. Investitionen wie Konsum brechen ein. Da muss Frankfurt nicht nachhelfen.

Die geldpolitischen Vollbremsungen in Polen, Tschechien und Ungarn zeigen: eine angebotsseitige Inflation kann die Zentralbank auch dann nicht einfangen, wenn sie die Zinsen aggressiv erhöht.

Jetzt noch schnell normalisieren

In einer Rezession sind Zinserhöhungen schwer erklärbar. Deshalb dürfte die EZB bei der nächsten Sitzung noch einmal mit 75 Basispunkten in die Vollen gehen. Bis zum Jahresende erwarten wir einen Einlagesatz von 2,25% (derzeit 0,75%) und bis zum Frühjahr zum Spitzensatz 3%. Das ist vernünftig.

Sollten sich gegen die derzeitigen Erwartungen die Inflationserwartungen aber verselbständigen und eine Preis-Lohn-Spirale losgetreten werden, dann müsste die Notenbank noch ein paar Schippen drauflegen. Ob sie dazu den Mut aufbringt (Stichwort: Fragmentierung!) werden wir hoffentlich nie herausfinden.

Eine Lohn-
Preis-Spirale ist
(noch) nicht er-
kennbar

In der Rezes-
sion wird sich
die EZB
scheuen die Zin-
sen zu erhöhen

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.