



Cross-Asset- und Strategy-Research

Die 2 vor dem Komma!

Inflation sinkt schneller als erwartet. Kerninflation bleibt aber hoch

Allem Pessimismus zum Trotz, der mir bei Kundenveranstaltungen regelmäßig entgegenbrandet, nun mal eine richtig gute Nachricht. Und eine unverhoffte dazu. Die Inflation im Euroraum ist im Oktober auf 2,9% gefallen. So berichtete es am Dienstag die europäische Statistikbehörde Eurostat. Im September lag die Rate noch bei 4,3%, im Oktober 2022 war sie sogar zweistellig.

Die restriktive Geldpolitik wirkt jetzt immer stärker

Es war deshalb richtig, dass die EZB bei ihrer Ratssitzung in Athen letzte Woche die Zinsen zum ersten Mal seit dem Sommer 2022 nicht anhub. Jetzt muss die Notenbank Geduld haben und den geldpolitischen Bremsimpuls wirken lassen. Denn zwischen Zinserhöhung und realwirtschaftlicher Bremswirkung liegt immer eine gewisse Zeit. Genauso, wie Sie beim Autofahren nach dem Betätigen der Bremse nicht sofort zum Stehen kommen. Unter Volkswirten gilt die Faustregel 12-18 Monate, bis der geldpolitische Impuls voll in der Realwirtschaft angekommen ist.

Die Geldpolitik hat sicher auch zum deutlichen Abflauen der wirtschaftlichen Dynamik in Europa beigetragen. Wenn auch das deutsche Statistische Bundesamt die deutschen Daten für die erste Jahreshälfte ein wenig nach oben revidiert hat: Europa ist fest in den Fängen einer Wirtschaftskrise. Investitionen und Konsum gehen in diesem Umfeld zurück. Die ersten Anzeichen eines sich abschwächenden Arbeitsmarktes werden sichtbar. Auch schaltet die Gewinnausweitung der Unternehmen, die nach der Öffnung der Wirtschaft und den Lieferkettenproblemen die Inflation zusätzlich angeheizt hatten, nun in den Rückwärtsgang. Vor allem aber haben die im Jahresvergleich stark gesunkenen Energiepreise zum Inflationsrückgang geführt.

**Dr. Moritz Kraemer**

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

3. November 2023

Euro-Inflation im Oktober bei 2,9%. Vor einem Jahr bei 10,6%!

Inflation Euroraum und Komponenten (Oktober 2023)



Quelle: Eurostat

Kerninflation im Fokus: noch immer viel zu hoch

Der Rückgang der Energiepreise ist allenfalls die halbe Miete. Wenn wir die volatilen Elemente im Warenkorb der europäischen Konsumenten herausnehmen (Energie und Nahrungsmittel), dann kommen wir zur Kernrate der Inflation. Zwar gehen auch bei der Kerninflation die Wachstumsraten zurück, im Oktober auf 4,2% gegenüber 4,5% im September und dem Höhepunkt von 5,7% im März. Aber eben sehr viel langsamer. Und da die Energiepreise wohl kaum dauerhaft so drastisch fallen werden wie zuletzt, schaut die EZB zurecht vor allem auf die Kernrate. Da sind wir noch weit von der 2%-Zielmarke entfernt.

Worauf Frankfurt nun schaut

Das LBBW Research erwartet, dass Inflationsraten nahe dem 2,0%-Ziel stabil erst 2025 wieder realisiert werden dürften. Wie in einem Langstreckenlauf sind auch bei der Inflationsbekämpfung die letzten Kilometer die härtesten. Die EZB wird deshalb trotz der niedriger als erwarteten Inflation die Zinsen bis weit in die zweite Jahreshälfte unverändert lassen.

Die Sorge von Lagarde & Co. gilt vor allem Zweitrundeneffekten. Und hier insbesondere Lohnabschlüssen, welche die Inflation perpetuieren könnten. Besonders bei Dienstleistungen, die fast die Hälfte des Warenkorbs ausmachen. Das Beispiel Österreich ist instruktiv: Anders als in Deutschland haben es die Arbeitnehmer dort geschafft, die hohe Inflation weitgehend auch in entsprechende Lohnerhöhungen umzumünzen. Das erhöht den Kostendruck. Die Inflation lag im Oktober zwischen Innsbruck und Klagenfurt mit 4,9% entsprechend höher als bei uns (3%).

Die EZB wird alles daransetzen, einer „Austrifizierung“ der Eurozone entgegenzutreten. Hoffnungen auf rasche Zinssenkungen dürften sich deshalb nicht erfüllen.

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.

Inflation im Euroraum



Quelle: Eurostat

Furcht vor Preis-Lohn-Spirale
