



Jörg Angelé
Senior Economist

Analyse

Inflation in der Eurozone dürfte für längere Zeit über 5% klettern

27. Januar 2022

www.bantleon.com

Bei 5,0% war doch noch nicht Schluss

Bisher war es eine ausgemachte Sache, dass die Inflationsrate in der Eurozone ihren zyklischen Höchstwert im Dezember des vergangenen Jahres mit 5,0% erreicht hat. Diese Einschätzung teilten neben der EZB nahezu alle Prognostiker. Selbst wir hatten kaum einen Zweifel, dass die Inflationsspitze hinter uns liegt, auch wenn wir mehrfach auf Aufwärtsrisiken für unsere diesjährige Inflationsprognose hingewiesen haben.

Die Revision unserer Prognose hatten wir aufgrund der Unsicherheit über die genaue Höhe des Anstiegs der Strom- und Gaspreise zu Jahresbeginn zunächst jedoch aufgeschoben. Inzwischen liegen aber hinreichend Informationen vor, um eine Abschätzung vorzunehmen (vgl. Abbildung 1).

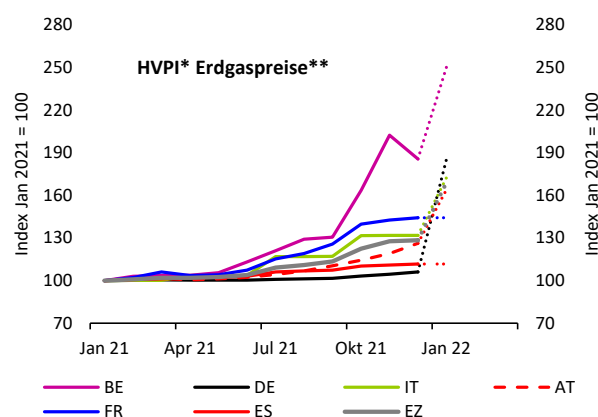
Gas- und Strompreise gehen durch die Decke

Für Italien und Belgien beispielsweise haben die zuständigen Regulierungsbehörden die Höhe des Preisanstiegs für private Haushalte mittlerweile bekannt gegeben. Demzufolge beträgt das Plus bei Erdgas rund 42% (Italien) bzw. etwa 45% (Belgien). Beim Strompreis ergibt sich ein Anstieg um 55% in Italien bzw. um etwa 30% in Belgien. In Österreich bewegen sich die Zuwächse gemäss Auskunft der dortigen Regulierungsbehörde in einer ähnlichen Größenordnung. Auch in Irland und Griechenland müssen sich die Verbraucher auf höhere Kosten in der Nähe der genannten Aufschläge einstellen.

Eine Sondersituation gibt es in Deutschland und Frankreich. In der Grande Nation hat der Gesetzgeber die Preise für Strom und Gas im Herbst 2021 eingefroren. Mehr als einen Anstieg der Stromkosten um 4% im April müssen Konsumenten hier daher nicht fürchten. In Deutschland kommen die Verbraucher bei den Strompreisen ebenfalls relativ glimpflich davon. Zwar haben die Versorger ihre Preise teils drastisch angehoben, wegen der Halbierung der EEG-Umlage kommt

bei den privaten Haushalten jedoch »nur« ein Plus von durchschnittlich 8% an. Ganz anders ist hierzulande dagegen die Situation bei den Gaspreisen: Im Durchschnitt haben die Versorger ihre Preise gemäss einschlägiger Onlineportale um 75% (!) erhöht.

Abb. 1: Gaspreise gehen durch die Decke



Quellen: Eurostat, nationale und regionale Regulierungsbehörden, CHECK24, 1-gasvergleich.com, BANTLEON; * Harmonisierter Verbraucherpreisindex, ** Januar 2022 Prognose BANTLEON

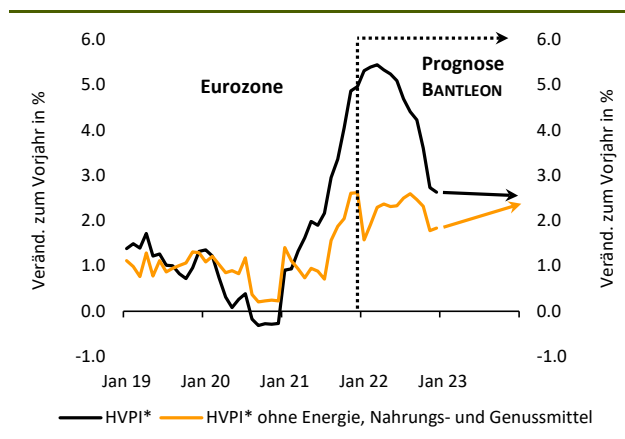
Auf Basis dieser Zahlen kommen wir zur Einschätzung, dass die Preise für Erdgas in der Eurozone mit Beginn des neuen Jahres um gut 30% gestiegen sind, bei Strom sehen wir das Plus bei 9%. Dabei haben wir die diversen staatlichen Massnahmen zur Entlastung der Haushalte beispielsweise in Form von Energiechecks bzw. Gutschriften auf Strom- und Gasrechnung bereits berücksichtigt.

Inflation in der Eurozone 2022 wohl über 4,0%

Angesichts eines Warenkorbgewichts von 2,875% bei Strom und 1,913% bei Haushaltsgas ergibt sich ein Wachstumsbeitrag zur Inflationsrate von 0,75%-Punkten. Das bedeutet, für sich genommen triebe dieser Effekt die Inflationsrate der Eurozone von 5,0% im Dezember auf 5,7% im Januar. Berücksichtigt man nun noch diverse Basiseffekte (Kraftstoffpreise, Wiederanhebung Mehrwertsteuer in Deutschland im Januar

2021, veränderte Warenkorbgewichte), wird sich der Anstieg unseren Berechnungen zufolge auf 5,1% oder 5,2% belaufen (Veröffentlichung der vorläufigen Schätzung durch Eurostat am 2. Februar). Aber selbst damit wäre das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht. Der Hochpunkt dürfte erst im Februar oder März bei 5,3% bzw. 5,4% markiert werden. Im Anschluss wird die Inflationsrate nur langsam zurückgehen und vermutlich erst in der zweiten Jahreshälfte wieder unter 5,0% sinken (vgl. Abbildung 2).

Abb. 2: Inflationsbuckel wird immer höher und breiter



Quellen: Eurostat, BANTLEON;
* Harmonisierter Verbraucherpreisindex

Im Jahresdurchschnitt erwarten wir in der Eurozone jetzt einen Anstieg der Verbraucherpreise um mehr als 4,0%, nach 2,6% im vergangenen Jahr. Die Kerninflationsrate - ohne Energie- und Nahrungsmittel - wird 2022 voraussichtlich bei 2,2% liegen.

Für Deutschland noch düstere Aussichten

Für Deutschland sind die Aussichten noch düsterer. Der massive Preisanstieg bei Erdgas (und Strom) überkompensiert den dämpfenden Mehrwertsteuereffekt, den wir mit 1,3%-Punkten veranschlagen. Die Inflationsrate dürfte daher im Januar nicht zurückgehen, sondern auf über 6,0% klettern (Veröffentlichung der vorläufigen Schätzung durch Destatis am 31. Januar). Im Jahresdurchschnitt sehen wir den Verbraucherpreisanstieg bei mehr als 6,0% (VPI und HVPI), nach 3,1% (VPI) bzw. 3,2% (HVPI) im Jahr 2021.

Diese »brutalen« Zahlen werden auch an der EZB nicht spurlos vorübergehen. Wir halten eine erneute Aufwärtsrevision der EZB-Projektionen für das laufende Jahr im März von 3,2% auf nahe 4,0% für unausweichlich. Der Druck, die ultralockere Geldpolitik rascher zurückzuführen wird damit weiter zunehmen.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.