



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Kommentar

## EZB gerät ins Hintertreffen

15. November 2021

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Die Zahl der vergangenen Woche lautete: 6,2%. Auf dieses Niveau schnellte die US-Teuerungsrate im Oktober und markierte einen 31-jährigen Höchststand. Damit dürfte das Ende der Fahnenstange aber noch nicht erreicht sein. In den nächsten Monaten ist sogar ein Anstieg auf 7% möglich. Neben den USA berichteten überdies Indien, Mexiko und Ungarn von weiter anziehenden Teuerungsraten. Diese Serie besorgniserregender Inflationsdaten wird in den nächsten Tagen nicht abreißen. So dürfte am Mittwoch das britische Statistikamt ein Vorrücken der Inflation auf knapp 4% verkünden und am Freitag sollte – mit über 16% (im Vorjahresvergleich) – sogar ein 70-jähriger Rekord bei den deutschen Erzeugerpreisen veröffentlicht werden.

Während die meisten Notenbanker die Inflationszahlen nach wie vor herunterspielen, sind sie für die Privathaushalte bitterer Ernst. In den USA müssen sich die Verbraucher 2021 auf einen Kaufkraftentzug von 5% einstellen, in der Eurozone sind es immerhin knapp 3%. Vor allem ärmere Einkommensgruppen leiden unter den steigenden Lebenshaltungskosten, was nunmehr auch in den Verbrauchervertrauensumfragen sichtbar wird.

So sank das von der University von Michigan monatlich erhobene US-Stimmungsbarometer im November auf einen neuen mehrjährigen Tiefststand. Dies war insofern überraschend, als der brummende Arbeitsmarkt und die Aktienhausse eigentlich für ein positives Umfeld sprechen. Bei den Verbrauchern wächst jedoch das Unbehagen vor der anziehenden Inflation. Die Entwicklung ruft bereits den US-Präsidenten auf den Plan, der Massnahmen in Aussicht stellt, um den Teuerungsdruck zu mindern.

Eigentlich wäre das die Aufgabe der Notenbanken. In einigen Schwellenländern sind die Währungshüter auch bereits zur Tat geschritten und haben kräftig an der Zinsschraube gedreht. Die EZB und die Fed wollen davon jedoch noch nichts wissen, wobei die US-Notenbank im laufenden Monat immerhin mit der Rückführung der Wertpapierkäufe beginnt.

Der Druck, noch mehr zu tun, wird aber zunehmen. So konnte die Fed bis zuletzt immer noch auf die gut verankerten Inflationserwartungen verweisen. Inzwischen liegen die marktbasieren Inflationserwartungen aber bereits deutlich über dem 2%-Ziel. Bei den umfragebasierten Inflationserwartungen ist der Trend noch nicht so eindeutig. Sollte sich das in den nächsten Wochen ändern, dürfte die US-Notenbank das Tapering beschleunigen und damit die Basis für Leitzinsanhebungen Mitte 2022 legen. Ansonsten würde sie riskieren, eine Lohn-Preis-Spirale in Gang zu setzen.

Unterdessen tut die EZB so, als sei die Eurozone eine Insel anhaltend tiefer Inflation. Mutige können fraglos auf ein baldiges Ende der Angebotsengpässe und der steigenden Energiepreise spekulieren. Vieles spricht jedoch dafür, dass die Inflationsrisiken zugenommen haben und der Teuerungsdruck länger anhält. Die EZB kann das auf Dauer nicht ignorieren – schliesslich ist sie dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet. Es dürfte somit nicht zuletzt im Interesse der Verbraucher sein, wenn die Währungshüter im Dezember das klare Signal senden, dass die Wertpapierkäufe ab Januar 2022 deutlich zurückgeführt werden.

## **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.